



Instituto de
Actuarios Españoles
COLEGIO PROFESIONAL

ANÁLISIS DE LA REFORMA DE PENSIONES DE 2021

Junio 2022

Grupo de Investigación del Instituto de Actuarios Españoles en Pensiones Públicas formado por¹:

Devesa, Enrique. Universidad de Valencia, Polibienestar e IVIE (Coordinador Técnico).

Antolín, Pablo. OCDE.

Ayuso, Mercedes. Universidad de Barcelona y RISK-Center.

Boado, Carmen. Universidad de Liverpool.

De la Peña, Iñaki. Universidad del País Vasco.

Doménech, Rafael. Universidad de Valencia y BBVA Research.

García, Miguel Ángel. Universidad Rey Juan Carlos.

Gil de Rozas, Gregorio. Instituto de Actuarios.

Herce, José Antonio. LoRIS - Longevity & Retirement Income.

Mancebo, Maitane. OCDE.

Meneu, Robert. Universidad de Valencia.

Olaechea, Javier. Instituto de Actuarios.

Sáez de Jáuregui, Luis María. Universidad Carlos III de Madrid. Instituto de Actuarios.

Vázquez, Miguel Ángel. UNESPA

¹ Cualquier punto de vista expresado en este documento no debe interpretarse como representativo de las opiniones individuales de los diferentes miembros del Grupo de Investigación ni de las entidades en las que trabajan.

Contenido

| | |
|--|----|
| 1. Resumen Ejecutivo..... | 4 |
| 2. Introducción..... | 8 |
| 3. Revalorización de las pensiones..... | 12 |
| 3.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?..... | 12 |
| 3.2. ¿Qué revalorización aplican otros países?..... | 12 |
| 3.3. ¿Qué supone su aprobación?..... | 13 |
| 3.4. ¿Cuál ha sido la revalorización en el pasado?..... | 14 |
| 3.5. Reflexiones y conclusiones..... | 16 |
| 4. Jubilación demorada..... | 18 |
| 4.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?..... | 18 |
| 4.2. ¿Cómo es la jubilación demorada en otros países?..... | 19 |
| 4.3. Aplicación de los coeficientes adicionales..... | 21 |
| 4.4. Pago único por jubilación demorada..... | 23 |
| 4.5. Reflexiones y conclusiones..... | 25 |
| 5. Jubilación anticipada..... | 26 |
| 5.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?..... | 26 |
| 5.2. ¿Cómo es la jubilación anticipada en otros países?..... | 27 |
| 5.3. Coeficientes por anticipar la edad de jubilación..... | 32 |
| 5.3. Coeficientes reductores actuales y los actuarialmente equitativos equivalentes..... | 32 |
| 5.4. Cuantificación de los nuevos coeficientes para la jubilación anticipada..... | 36 |
| 5.5. Nueva fórmula de cálculo: Aplicación de los coeficientes reductores tras limitar la pensión máxima..... | 36 |
| 5.6. Reflexiones y conclusiones..... | 39 |
| 6. Mecanismo de Equidad Intergeneracional como sustituto del Factor de Sostenibilidad..... | 41 |
| 6.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?..... | 41 |
| 6.2. Factor de sostenibilidad..... | 43 |
| 6.3. Comparación entre el MEI y el FS..... | 44 |
| 6.4. Conclusiones..... | 46 |
| 7. Conclusiones..... | 48 |
| 8. Referencias..... | 50 |

1. Resumen Ejecutivo.

El objetivo principal de este informe es analizar el impacto que la reforma aprobada en 2021 tiene sobre el sistema de pensiones español, para lo que se han seleccionado los cuatro principales elementos de esta reforma que pueden estudiarse desde un punto de vista financiero-actuarial: 1) Revalorización de las pensiones, 2) Jubilación demorada, 3) Jubilación anticipada y 4) Mecanismo de Equidad Intergeneracional.

El planteamiento de este grupo, así como del Instituto de Actuarios que lo impulsa, es meramente técnico. Esto quiere decir que nuestra intención no es valorar políticamente las políticas que se proponen o se ponen en marcha. Nuestro objetivo es utilizar la ciencia actuarial para juzgar el sistema de pensiones español respecto de tres grandes ejes analíticos:

- La sostenibilidad, entendida como la capacidad presente y futura del sistema de atender los compromisos que adquiere.
- La suficiencia, entendida como la conservación de un esquema de prestaciones capaz de aportar a las personas jubiladas un nivel de vida razonablemente similar al que tenían cuando estaban activas y que les proteja de situaciones de pobreza.
- La equidad, entendida como aquella situación en la que el valor actual actuarial de las aportaciones es igual al valor actual actuarial de las prestaciones. Es decir, se cumple la ecuación de equivalencia actuarial entre lo entregado y lo recibido.

En cuanto a la **revalorización de las pensiones**, la aprobación de la Ley 21/2021 supone la derogación del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), que ligaba la revalorización a la salud financiera del sistema, pero no prescribía una determinada revalorización puesto que permitía inyectar los ingresos necesarios para alcanzar un valor deseado o elegido por el Parlamento. En este sentido, la actual normativa cambia un mecanismo automático de ajuste por un fin en sí mismo, como es la revalorización con el IPC.

Entendemos que el mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones es un objetivo que debe estar presente en la mente de todos los representantes de la ciudadanía, pero no es menos cierto que en el otro platillo de la balanza ha de estar una correcta cuantificación de lo que puede suponer esta medida y quiénes habrán de ser los que asuman ese coste.

Sólo han pasado seis meses desde la aprobación de la nueva norma y ya hay cada vez más voces que piden que la mera indexación con los precios no se aplique en 2023, dado el elevado nivel que ha alcanzado el IPC. Era difícil de predecir el elevado valor que iba a tomar el IPC, pero sí que sabemos las tensiones que puede suponer para el sistema la elevada nómina de pensiones, que irá aumentando de volumen a un ritmo superior al producido hasta ahora, como consecuencia de las jubilaciones masivas de la generación del baby boom (que deteriorará la relación entre trabajadores que pagan y jubilados que cobran) y por el efecto sustitución (que encarece el sistema por la diferencia entre la magnitud de las pensiones entrantes y las salientes). En este sentido, según AIREF (2020): "asumiendo la revalorización de las pensiones con el IPC (...) bajo las hipótesis del escenario central y en ausencia de medidas de ingresos, el IRP implicaría una revalorización anual del 0,25% en todo el periodo, lo que supondría una reducción del gasto de 2,3 p.p. del PIB en 2050 y una reducción de 8,5 puntos de la tasa de cobertura", entendida esta última como la pensión media entre el salario medio. De manera similar, la Memoria del Análisis de Impacto Normativo que acompaña al Anteproyecto de la Ley 21/2021 cuantifica que el aumento del gasto debido a revalorizar las pensiones con el IPC en lugar de con el IRP será del 2,7% del PIB en 2050.

Todo ello supone una mejora de la suficiencia para los actuales pensionistas, a cambio de un empeoramiento de la sostenibilidad del sistema. Por definición, esta estrategia no afectaría a la equidad futura en tanto en cuanto se mantuviera la misma regla de cálculo; no obstante, el hecho de que la revalorización erosiona la sostenibilidad genera el temor a la necesidad de futuras reformas que se deberían basar: o bien en insuflarle al sistema nuevos recursos, lo

cual supone coste fiscal; o bien reduciendo la generosidad relativa de las prestaciones, rompiendo con ello dicha equidad.

Por todo ello, el elevado esfuerzo que va a suponer revalorizar las pensiones con el IPC debería de ser conocido por todos, porque las implicaciones de esta norma no solo afectan a la generación actual de cotizantes, sino que se extenderá durante varias décadas.

Respecto a la **jubilación demorada**, creemos que es una buena noticia que todos los coeficientes anteriormente existentes se hayan unificado en el 4% por cada año completo de demora. Sin embargo, siguen estando por debajo de lo actuarialmente equivalente, que estaría en el entorno del 5,4% anual; es decir: para estar alineado con la aportación positiva que la jubilación demorada realiza al sistema, los coeficientes deberían ser más generosos con el ciudadano que tomase la decisión de retrasar su jubilación. También es discutible, máxime teniendo en cuenta los cambios en la jubilación anticipada, que haya que seguir esperando un año completo para poder optar a esta mejora. Creemos que tendría un mayor impacto si la mejora se estableciera por mes y no por año, siendo en este caso el coeficiente que mejor se adapta a un criterio actuarial el 0,45% mensual.

Otro elemento que se ha introducido dentro del ámbito de la jubilación demorada ha sido la posibilidad de sustituir el coeficiente del 4% anual por una cantidad a tanto alzado, que depende de los años cotizados y de la cuantía de la pensión. Es normal que esta opción se aplique con un pequeño descuento de la cantidad actuarialmente equivalente, dado que el pago de una vez genera un problema de antiselección: los que, llegado el momento de la jubilación demorada, tuvieran problemas de salud o cualquier otra circunstancia que los llevase a considerar que su esperanza de vida es comparativamente corta, optarían por el cobro de un cheque único, a cambio de renunciar al aumento de pensión, recibiendo con ello una "prima" implícita. Sin embargo, los descuentos aplicados nos parecen sumamente elevados, ya que fluctúan entre un 31% y un 60%, para los de menos de 44,5 años cotizados. Creemos que, en todo caso, la Administración debería hacer un esfuerzo considerable de transparencia y difusión para que las personas en condiciones de tomar esta elección supieran de su existencia.

De todos modos, el efecto en términos de caja de esta medida es muy pequeño debido a que el gasto en pensiones de jubilación demorada está alrededor del 3% del gasto total en pensiones, y solo afecta a las nuevas altas. Este efecto se puede cuantificar en unos 4 millones de euros adicionales el primer año, mientras que a medio-largo plazo (unos 20-30 años) el gasto en pensiones podría aumentar un 0,1%.

Las consecuencias respecto a los tres elementos de los sistemas de pensiones que hemos analizado: suficiencia, sostenibilidad y equidad, son inciertos porque dependerá de si optan por aumentar la pensión o por recibir el cheque único. En el primer caso mejora la suficiencia y la equidad, pero empeora la sostenibilidad, mientras que si eligen el cheque ocurriría lo contrario: empeoraría la suficiencia y la equidad, mejorando la sostenibilidad del sistema.

Llegados al caso de la **jubilación anticipada**, tenemos que decir que se ha seguido un criterio totalmente diferente al que ha guiado la jubilación demorada, ya que a) se ha pasado de coeficientes trimestrales a mensuales; b) se ha multiplicado el número de coeficientes hasta alcanzar la cifra de 288, al distinguir por el número de años cotizados (4 tablas) y si es voluntaria o involuntaria la jubilación; c) se ha seguido un criterio poco razonable a la hora de establecer los coeficientes según el número de años de anticipo.

Desde el punto de vista actuarial creemos que la solución podría pasar por un único coeficiente del 0,5% por cada mes de anticipación, independientemente del resto de variables que ha considerado la normativa. Esto haría más equitativo actuarialmente el cálculo de la pensión, lo simplificaría y lo haría más comprensible y transparente.

La nueva normativa supone una pequeña disminución de la pensión media del 0,3%, afectando más a las jubilaciones anticipadas voluntarias, con una bajada del 0,4%. Sin embargo, entendemos que un comportamiento racional de los individuos llevaría a no jubilarse con los meses de anticipo que generan mayores descensos de la pensión (23 o 24 meses) para evitar un exceso de reducción, lo cual conduciría a una mayor pensión y un crecimiento del gasto para el sistema, con un ligero aumento de la edad efectiva de jubilación.

Otra novedad introducida en la normativa que está relacionada sólo con la jubilación anticipada voluntaria, y que tiene también una motivación redistributiva, es el de aplicar los coeficientes reductores por jubilación anticipada sobre el límite de la pensión máxima, y no sobre la base reguladora como ocurría con la normativa anterior. El efecto sobre la pensión media sería de una bajada del 2,8%, con un importante efecto redistributivo al afectar casi exclusivamente al primer cuartil de salarios más elevados, en cuyo caso las pensiones bajarían un 5,5%. En la práctica, pues, se diseña un sistema de jubilación anticipada (más) desincentivador para los trabajadores más cualificados y/o con salarios más elevados, lo que lógicamente tiene consecuencias para el nivel de rotación del mercado laboral. En cuanto al gasto en pensiones, el efecto será muy limitado durante los primeros años de implantación, porque sólo afecta a las nuevas pensiones, estimándose en 25 millones de € el primer año y aumentaría con el tiempo al ir sumando nuevas generaciones de jubilados con la nueva medida. A medio-largo plazo (20-30 años), el gasto en pensiones disminuiría en un 0,42%.

El impacto conjunto de las dos medidas introducidas en la jubilación anticipada (nuevos coeficientes y nuevo método de cálculo), supondría una bajada de la pensión media de las anticipadas del 2,18%, afectando casi exclusivamente al primer cuartil de nivel salarial, con una bajada de la pensión inicial del 5,70%.

Respecto a los efectos sobre los tres elementos analizados, el cambio en los coeficientes es difícil de prever puesto que depende de que los futuros jubilados puedan elegir el número de meses de anticipo y de que lo elijan adecuadamente; si bien, en general, se puede decir que mejorará la equidad del sistema. Sin embargo, en caso de la modificación de la fórmula de cálculo, ésta empeorará la suficiencia y la equidad de los que cotizan por bases altas y accedan a la jubilación de forma voluntaria; mejorando ligeramente la sostenibilidad del sistema.

En cuanto al **Mecanismo de Equidad Actuarial** (MEI), no resulta fácil su valoración. Se trata de un esquema complejo y, además, carente de concreción en algunos de sus aspectos fundamentales, como son las actuaciones que se activan cuando haya un desvío respecto al gasto inicial. Además, incluye un aumento del tipo de cotización que, sin embargo, no redundará en una mejora de la pensión.

Hay que resaltar que el Factor de Sostenibilidad (FS), sustituido por el MEI, venía a corregir los incrementos de gasto derivados del aumento de la esperanza de vida. Es criterio generalizado que este desplazamiento de la longevidad se va a seguir produciendo en el futuro, si bien las mejoras de la esperanza de vida pueden fluctuar. Por lo tanto, la eliminación del FS debiera suplirse con un mecanismo que generara el mismo nivel ahorro. Sin embargo esto no ha sido así, ya que el MEI respecto al FS dará lugar, en 2067, a un déficit acumulado hasta ese momento de 7,75 puntos de PIB de ese año.

Valorar conjuntamente el efecto del MEI sobre los tres elementos fundamentales de un sistema de pensiones es harto complicado, debido a que las medidas que se tomarán en caso de desviaciones del gasto están por concretar. Sí que parece claro que el aumento del tipo de cotización no modifica la suficiencia de las pensiones, mejorando la sostenibilidad por la previsible mayor entrada de ingresos, pero empeorando la equidad del sistema.

La valoración conjunta de las cuatro medidas analizadas nos lleva a concluir que va a generarse un aumento del gasto en pensiones, sobre todo como consecuencia de la revalorización de las pensiones con el IPC, pero también debido a la derogación del Factor de Sostenibilidad y su sustitución por el Mecanismo de Equidad Intergeneracional. Los cambios

en la jubilación demorada y anticipada van a generar un resultado incierto, pero en el mejor de los casos con una pequeña disminución del gasto.

2. Introducción

La intención del Instituto de Actuarios a la hora de impulsar, elaborar, aprobar y publicar este informe no es prescribir una política en materia de pensiones. Su objetivo es observar la política en materia de pensiones; en este caso, el conjunto de medidas que se han tomado en la materia durante el año 2021, es decir, lo que se podría nominar como "reforma Escrivá".

Estas conclusiones generales deben explicar qué es lo que vemos. Pero antes es importante explicar cómo lo vemos, esto es, cuál es el elemento fundamental que preside nuestros análisis. Ese elemento es la equidad.

En tal sentido, el principal valor que puede aportar la profesión actuarial a un análisis sobre un sistema de pensiones es el análisis de su nivel de equidad actuarial. Que en las pensiones pagadas el mes pasado hubo equilibrio es evidente: los pagos se causaron, y hubo dinero para satisfacerlos. Pero el problema de los sistemas de pensiones nunca, o casi nunca, es el presente. El problema es el futuro. En primer lugar, un compromiso de pensiones es un compromiso presente, pero también futuro. Un pensionista que cobra su pensión la cobra este mes; pero también cuenta con el compromiso de que la seguirá cobrando mientras viva. Por lo tanto, en un sistema de pensiones equitativo "hace falta" que en el futuro haya ingresos (o un fondo acumulado) suficientes para satisfacer los pagos comprometidos, o que llegarán.

La equidad actuarial primaria, estricta, puede identificarse como el proceso en el cual una persona aporta lo que luego espera recuperar. Que, por lo tanto, el monto total de pensiones que cobra un jubilado hasta su fallecimiento, normalmente conocido como "pension wealth", equivale, tras convertir todos los flujos según el valor del dinero del momento de cálculo, a todo lo que cotizó. Un sistema de pensiones de reparto no necesariamente tiene que respetar una equivalencia actuarial estricta, porque en un marco de crecimiento económico y de los salarios es de esperar que las generaciones trabajadoras tengan mayor capacidad de cotizar que la que tuvieron las anteriores que ahora están jubiladas. Dicho esto, sin embargo, consideramos que un sistema de pensiones debe de respetar adecuadamente las reglas de la equivalencia actuarial, por varias razones, entre las cuales cabe destacar dos: en primer lugar, no respetar la lógica actuarial de un sistema de reparto intergeneracional lo pone en peligro de insostenibilidad; de que, literalmente, se generen pagos para los que no se dispone de ingresos suficientes; y, en segundo lugar, no respetar la equivalencia actuarial puede generar desincentivos en el sistema, como puede ocurrir, por ejemplo, con un sistema que disminuyese en defecto la jubilación anticipada, y premiase, también en defecto, la demorada.

El objetivo fundamental de este informe es "mirar" la "reforma Escrivá" a través de la lente actuarial. No pretende valorarla, ni establecerla como mejor o peor que otras eventuales alternativas; tan sólo destacar las desviaciones y aciertos observados en relación con la equidad actuarial y el objetivo mayor, por lo tanto, de que, desde un punto de vista científico y acercado a la evolución más probable que cabe esperar en el sistema, los cambios que se han propuesto sean, o no, coherentes con un futuro sostenible desde el punto de vista financiero-actuarial.

Esta visión se divide en los diferentes componentes de la "reforma Escrivá", que pasamos a resumir en sus principales conclusiones.

La revalorización de las pensiones

Como es bien sabido, un elemento fundamental de los últimos cambios en pensiones ha sido la recuperación de la regla según la cual las pensiones se revalorizan de acuerdo con el IPC; lo cual supone apartar el denominado Índice de Revalorización de las Pensiones desarrollado en el 2013 durante el gobierno de Mariano Rajoy.

El objetivo primario de este cambio: blindar el poder adquisitivo de quienes tienen por principal, normalmente, único ingreso, su pensión contributiva, es un objetivo loable y de gran

positividad económica. Sin embargo, desde el punto de vista de la equidad actuarial, tal y como se ha instrumentado presenta un peligro notable, por cuanto la medida no se ha instrumentado poniendo en marcha, al mismo tiempo, las políticas o decisiones que habrán de aportar los recursos necesarios para honrar ese compromiso. Sucintamente, pues, se ha comprometido el pago, pero sin establecer adecuadamente el ingreso. En esas condiciones, lo que se hace es crearle una responsabilidad a los futuros trabajadores que deberán financiar los pagos que hoy se comprometen. El sistema es inequitativo e injusto con quienes hoy son jóvenes.

La simple reacción basada en proteger a los contribuyentes futuros pasaría por reducir o congelar las prestaciones de los jubilados presentes; reducir la promesa que se les ha hecho. Esto presentaría notables problemas desde el punto de vista de la suficiencia de las prestaciones.

Desde un punto de vista científico, creemos que es posible buscar un adecuado punto de equilibrio entre estas dos alternativas aparentemente antitéticas. Pero para ello sería necesario evolucionar en la forma que tenemos de ver las pensiones de jubilación; y evolucionar en dos direcciones importantes. En primer lugar, debemos dejar de ver la pensión como su pago mensual (pensión es 1.200 euros al mes) para pasar a verla en términos de "pension wealth" (una pensión de 1.200 euros al mes por 14 pagas a favor de un individuo que estadísticamente vivirá 26 años equivale a una "pension wealth" de 436.800 euros, suponiendo un tipo de interés igual a cero). En segundo lugar, es importante dejar de ver la pensión como un compromiso garantizado desde antes de jubilarse con unas determinadas reglas, para pasar a ser un pago realizado a partir del momento de la jubilación con las reglas de una renta vitalicia. Pago, pues, fijado en el momento de la jubilación, de acuerdo con las condiciones de dicho momento, notablemente la supervivencia del pensionista (= al número de pagos que recibirá). Esto supone, por lo tanto, pasar a considerar el monto de cotizaciones como una aportación definida. Introduciendo en la fórmula de la renta vitalicia elementos de protección contra la inflación, se lograría que las pensiones tuviesen una garantía de poder adquisitivo mientras que, al tiempo, la carga sobre las generaciones futuras se aligeraría.

Por lo demás, resultaría recomendable "acercarse" a la equidad actuarial a través de otras medidas, entre las que pueden destacarse: vincular la revalorización de las pensiones a la situación económica general, de manera que en momentos de tensión las pensiones no operasen como factor procíclico; o establecer revisiones de las pensiones según su cuantía.

Jubilación demorada

La "reforma Escrivá" incluye en su contenido una serie de incentivos para aquellas personas que decidan demorar su jubilación más allá del momento en que la ley les otorga tal derecho. Obviamente, el incentivo tiene que ver con la posibilidad de cobrar más pensión, de diversas formas.

En nuestra opinión, mejorar los coeficientes que ya existían, es decir, incrementar el incentivo a la jubilación tardía, es un paso en la dirección adecuada. En puridad, los coeficientes resultantes siguen siendo escasos desde el punto de vista de la equidad actuarial (lo cual quiere decir que, actuarialmente hablando, es más lo que ahorra el sistema con el trabajador manteniéndose activo que lo que el sistema le da de más como premio). Hecho éste que viene a producirse en el contexto de que España se ha mostrado históricamente, y en el presente, como un país poco interesado en dar verdaderos incentivos a la jubilación demorada.

Hecha esta valoración general, el sistema podría ser mejorado con sencillos cambios técnicos, como la posibilidad de realizar la demora por meses y no por años, que tal vez podrían servir de incentivo para que más personas optasen por esta opción. Como ya hemos dicho, aunque la regulación avanza en la dirección correcta, su concreción técnica está lejos de ser un incentivo equilibrado y proporcional al beneficio que la demora genera al sistema; lo cual, en la práctica, es un desincentivo a la hora de hacer uso de la alternativa.

Jubilación anticipada

La "reforma Escrivá" también "toca" el sistema de reducción de la cuantía de la jubilación anticipada, sea ésta voluntaria u obligada, en un intento por endurecerla para así mejorar la sostenibilidad general del sistema.

Creemos, en este sentido, que el nuevo sistema, aunque avanza en una dirección adecuada y sintonizada con el hecho de que cada vez le resulta más fácil al cotizante medio agotar el periodo real de actividad antes de jubilarse, no se ha conseguido liberarlo de cierta complejidad que tiene poca explicación desde el punto de vista de la equidad; punto de vista que, como ya hemos dicho en la introducción a este resumen, es el elemento fundamental de análisis por nuestra parte.

Desde un punto meramente actuarial, no tiene mucho sentido que los coeficientes reductores de la pensión sean distintos según el número de años cotizados, ni que existan diferencias entre la jubilación anticipada voluntaria o involuntaria. Una reducción única del 0,5% de la pensión por cada mes de jubilación anticipada, independiente del número de años cotizados, habría sido más equitativa y, además, más fácil de entender y aprehender.

La nueva fórmula introducida para el cálculo de la pensión no ha tenido en cuenta determinados efectos, lo que genera un perdedor claro: las pensiones máximas. Actualmente, en España hay una brecha del 30% entre la pensión máxima y la base de cotización máxima por lo que, de hecho, recibir la pensión máxima, aunque sea jubilándose a la edad legal, supone, ya, cobrar una pensión aminorada. Aplicando una reducción adicional, por lo tanto, se está produciendo una doble reducción, que en realidad es triple si se tiene en cuenta el tratamiento fiscal. Algo así puede justificarse con el argumento de que así se realiza política redistributiva pues, en la práctica, cotizantes de altos salarios están financiando las pensiones de otros de menores ganancias. Sin embargo, las pensiones son gasto social, pero no son el gasto social. Su función fundamental es procurar el auxilio de las generaciones de trabajadores actuales, sobre la base de que el beneficiario participó en el auxilio de las generaciones de jubilados del tiempo en que trabajaba. La solidaridad de un sistema de pensiones contributivo, por lo tanto, es de una naturaleza distinta de la redistributiva; se trata de una solidaridad intergeneracional, asentada sobre esquemas de equidad actuarial para así garantizar que la carga superada por una generación no es inusitadamente superior a la soportada por otras cohortes anteriores o posteriores.

En el cuadro 2.1 se presenta, de forma resumida, algunos de los instrumentos de la reforma de las pensiones introducida por la Ley 21/2021, clasificados por objetivos.

Cuadro 2.1. Objetivos e instrumentos de la Ley

| Objetivos | Instrumentos |
|--|---|
| Ofrecer certidumbre a los pensionistas | Mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones |
| Reforzar el equilibrio del sistema | Asunción por el Estado de los gastos de naturaleza no contributiva y/o impropios ² |
| | <p>Conjunto de medidas para demorar la jubilación:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Jubilación anticipada voluntaria: se revisan los coeficientes reductores, pasan a ser mensuales y se aplican tras limitar, en su caso, la pensión máxima. • Jubilación anticipada involuntaria: se amplían las causas, los coeficientes reductores pasan a ser mensuales. • Jubilación anticipada por razón de actividad: revisión del procedimiento del reconocimiento de coeficientes reductores por edad. • La bonificación por jubilación demorada pasa a ser del 4% por año de demora en todos los casos y se ofrece la opción de sustituir dicha bonificación por una cuantía fija por año de demora que estará en función de los años cotizados (más o menos de 44,5 años) o una combinación de ambas posibilidades. • Otras medidas en cuanto a jubilación activa, reducción de cotizaciones, jubilación forzosa, etc. |
| | <p>Otras medidas de equilibrio y equidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Derogación del Factor de Sostenibilidad (corrección de la pensión de entrada en función de la evolución de la esperanza de vida a los 67 años). • Introducción del denominado Mecanismo de Equidad Intergeneracional (Cotización adicional de 0,6 p.p., de carácter finalista y temporal, con el objetivo de recargar el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, además de otros ajustes según la evolución del déficit). • Mejora de las pensiones de jubilación anticipada causadas tras 1-1-2002 en el caso de carreras laborales muy largas. |

Fuente: Devesa et al. (2022a) y elaboración propia.

En este trabajo vamos a analizar aquellas medidas que tienen un mayor impacto financiero-actuarial. Se pueden concretar en cuatro puntos: 1) Revalorización anual de las pensiones con el IPC, 2) Jubilación anticipada, 3) Jubilación demorada y 4) Mecanismo de Equidad Intergeneracional.

Mantenemos el criterio, tal como se afirma en el Informe sobre el Factor de Equidad Actuarial (Instituto de Actuarios Españoles, 2020), en que: "No es nuestra intención juzgar la mejor forma de realizar el diseño del sistema de pensiones, sino aportar las herramientas de conocimiento técnico necesarias para que ese proceso de decisión sea un proceso informado; un proceso en el que quien tome la decisión que tome sepa no sólo por qué la toma, sino las consecuencias que va a tener".

² Entre esos gastos se encuentran parte de las prestaciones no contributivas (de carácter asistencial), políticas de incentivos al empleo a través de reducciones de cuotas, políticas de apoyo a las familias o gastos de funcionamiento que, de acuerdo con las recomendaciones del Pacto de Toledo, deben ir con cargo a los Presupuestos Generales del Estado, para ayudar a superar el déficit financiero del sistema.

3. Revalorización de las pensiones.

Hay dos elementos clave que marcan el devenir de las pensiones: el cálculo de la pensión inicial y su posterior revalorización anual. Si bien, desde un punto de vista técnico, ambos elementos deberían tenerse en cuenta de forma conjunta para calcular adecuadamente la suma total de pensiones (la *pension wealth*) que recibirá una persona en todo su ciclo vital como jubilada, el sistema español los disocia procediendo al cálculo de la pensión inicial con una fórmula que no tiene en cuenta las cotizaciones efectivamente realizadas (solo las bases de cotización y los meses cotizados), la revalorización que se va a aplicar, ni la esperanza de vida del beneficiario. La inclusión de la esperanza de vida como medida biométrica de referencia es habitual en las principales reformas de pensiones realizadas en el mundo (Ayuso et al., 2021a,b; Bravo et al., 2021a,b). Nuestro procedimiento tiene el problema de que puede generar inequidades dentro del sistema y afectar a su sostenibilidad financiera, según la revalorización que se aplique a las diferentes pensiones que existen en cada momento.

3.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?

Respecto a la revalorización, la Ley 21/2021 establece que: "... las pensiones de Seguridad Social, en su modalidad contributiva, incluido el importe de la pensión mínima, se revalorizarán al comienzo de cada año en el porcentaje equivalente al valor medio de las tasas de variación interanual expresadas en tanto por ciento del Índice de Precios al Consumo de los doce meses previos a diciembre del año anterior". Además, aclara que en caso de que este valor fuera negativo, el importe de las pensiones no variará al comienzo del año. Esta es una asimetría destacable que ya se ha venido aplicando anteriormente, difícil de entender desde un punto de vista técnico. Dicho de otra forma, la simetría sería necesaria para que el sistema no acumularse en la pensión incrementos automáticos y no deseados de su poder adquisitivo que, potencialmente, podrían lastrar la sostenibilidad financiera. La simetría de los mecanismos automáticos es tan deseable, en el plano de la "justicia actuarial" (*actuarial fairness*) como el automatismo en sí.

Dado que se utiliza información pasada (el IPC comprendido entre diciembre del año "t-2" y noviembre del año "t-1") para proyectar la revalorización a futuro (año "t"), en la normativa se establece una "cláusula de garantía", de tal forma que cada cinco años se revisará el nuevo método de revalorización por si diera lugar a una pérdida de poder adquisitivo. No indica qué se haría en caso de que hubiera una ganancia de poder adquisitivo (entendiendo que no habría ningún ajuste) y tampoco aclara cómo se procedería a la revisión en el caso contrario.

Por tanto, parece que hay una doble asimetría en el tratamiento de la revalorización, ya que solo se aplica cuando el IPC es positivo, tanto anualmente, como quinquenalmente. Todo ello parece conducir a que, teóricamente, sólo puede haber mantenimiento o ganancia de poder adquisitivo de los pensionistas, pero en la práctica va a depender de cómo se efectúe la revisión quinquenal, donde, como indican Devesa et al. (2021a) no sabemos si tiene mucho sentido "recompensar" por esa pérdida a todos los pensionistas, entre otras cosas porque a lo largo de esos cinco años se habrá producido un importante número de bajas (470.000 anuales de media en los últimos 4 años) y también de altas (560.000 anuales de media en los últimos 4 años).

3.2. ¿Qué revalorización aplican otros países?

En el cuadro 3.1 se ofrece un resumen de la política de revalorización de las pensiones en los 22 países que forman parte tanto de la Unión Europea como de la OCDE. De ellos, nueve revalorizan las pensiones en función del IPC, seis lo hacen según el crecimiento de los salarios, y siete utilizan una combinación de ambas variables o algún otro elemento adicional. En la columna (3) se añade alguna característica adicional, como el hecho de que algún país (Austria) revalorice más las pensiones bajas u otros, como Italia y Letonia, que revalorizan menos las pensiones altas.

En la columna (4) se hace un breve balance de los cambios que ha habido desde el año 2000, donde destaca que nueve de estos países han hecho menos favorable la indexación, como manera de contener el aumento del gasto sin reducir las tasas de reemplazo en el momento de la jubilación. Como indican Devesa y Doménech (2022), "... a pesar de su deseabilidad, la evidencia europea muestra que la revalorización de las pensiones con el IPC no es una norma general. Además, países como Alemania, Holanda y Suecia han introducido mecanismos correctores de revalorización en función de la sostenibilidad del sistema, como hacía el derogado Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) en España". También se podría incluir en este último grupo a Luxemburgo, donde la revalorización está condicionada a la situación fiscal.

Cuadro 3.1. Revalorización en 22 países de la Unión Europea.

| País (1) | Revalorización 2020 (2) | Comentarios (3) | Balance (4) |
|---------------------|------------------------------------|-----------------------------|--------------------|
| Alemania | w-factor sostenibilidad | | - |
| Austria | p | más para pensiones bajas | - |
| Bélgica | p | | 0 |
| Chequia | 0,5p+0,5w | | + |
| Dinamarca | w | | + |
| Eslovaquia | p | ajuste | - |
| Eslovenia | 0,4p+0,6w | | - |
| España | p | | 0 |
| Estonia | 0,2p+0,8wb | | + |
| Finlandia | 0,8p+0,2w | | 0 |
| Francia | p | | 0 |
| Grecia | p o menos | rev=0 entre 2009-2020 | - |
| Holanda | p | ratio de capitalización | - |
| Hungría | p | | - |
| Irlanda | w | discrecionalidad | 0 |
| Italia | p | menos para pensiones altas | 0 |
| Letonia | 0,7 wb | menos para pensiones altas | + |
| Lituania | wb | | x |
| Luxemburgo | w | sujeto a situación fiscal | - |
| Polonia | 0,8p+0,2w | | 0 |
| Portugal | Entre p-0,75 y 1,2 crecimiento PIB | | x |
| Suecia ³ | w-1,6% | mecanismo ajuste automático | - |

Fuente: Elaboración propia a partir de OCDE (2021).

Nota: p=precios, w= salarios, d=discrecional, wb=gasto salarial, -=Empeora, +=Mejora, 0=Igual, x=Modificado.

3.3. ¿Qué supone su aprobación?

La aprobación de la Ley 21/2021 supone la derogación del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), que ligaba la revalorización a la salud financiera del sistema, pero permitía inyectar los ingresos necesarios para alcanzar un valor deseado o elegido por el Parlamento. En este sentido, Devesa y Doménech (2021) afirman que el IRP, además de dar una información útil sobre la situación financiera del sistema y de su evolución tendencial, determinaba el margen de revalorización de las pensiones en función de las medidas que se fueran adoptando para contener el aumento del número de nuevas pensiones (por ejemplo,

³ Un estudio detallado del sistema sueco se puede ver en Boado (2021).

mediante retrasos en la edad de jubilación) y el efecto sustitución de las nuevas pensiones respecto a las que desaparecen (por ejemplo, por cambios en el cálculo de las pensiones iniciales o reducción del déficit actuarial), o para mejorar los ingresos del sistema, en este caso mediante aumentos de las tasas de empleo, de la productividad o de ingresos adicionales al sistema (a través de mayores cotizaciones sociales o de impuestos adicionales).

Según AIREF (2020): "asumiendo la revalorización de las pensiones con el IPC ... bajo las hipótesis del escenario central y **en ausencia de medidas de ingresos**, el IRP implicaría una revalorización anual del 0,25% en todo el periodo, lo que supondría una reducción del gasto de **2,3pp del PIB en 2050** y una reducción de 8,5 puntos de la tasa de cobertura", entendida esta última como la pensión media entre el salario medio.

La Memoria del Análisis de Impacto Normativo que acompaña al Anteproyecto de la Ley 21/2021 (MISSOC 2022) se limita a dar el dato proporcionado por el Ageing Working Group (AWG) que cuantifica que el aumento del gasto debido a revalorizar las pensiones con el IPC en lugar de con el IRP será del **2,7% del PIB en 2050**; exactamente igual al ahorro que se producirá en ese año gracias a un hipotético aumento de las tasas de empleo de los trabajadores de 55-64 y el cambio de la conducta en la edad de jubilación de los españoles, según el mismo AWG.

En la tabla 3.1 se puede ver el impacto que tiene la revalorización de las pensiones aprobada para 2022, separada entre distintos conceptos y tanto en términos de caja como de Valor Actual Actuarial (VAA). Este último concepto se puede definir como la prima única que habría que entregar hoy para poder "asegurar" vitaliciamente la revalorización aplicada este año a todos los pensionistas. Esto significa que, en materia de pensiones, una decisión no sólo surte efectos cuando se toma, sino que sigue "goteando" dichos efectos en el futuro hasta que todos sus beneficiarios han desaparecido. El Valor Actual Actuarial del impacto que cada punto de revalorización puede causar (hasta que desaparece el último pensionista que se benefició de la misma) puede representar, como se muestra más abajo, más de trece veces el gasto del año en el que se realiza la revalorización.

En concreto, el aumento del gasto solo limitado a 2022 va a suponer, excluyendo clases pasivas, 3.719 millones de euros (normal más mínima), que en Valor Actual Actuarial se traduce en 56.024 millones de euros.

Tabla 3.1. Impacto de la revalorización de las pensiones en 2022.

| | Total | VAA | VAA s/PIB 2022 |
|--|--------------|------------|-----------------------|
| "Paga" de 2021, desembolsada en 2022 | 2.181 | 31.797 | 2,42% |
| Revalorización normal: 2,5% | 3.612 | 54.583 | 4,15% |
| Revalorización adicional mínimos: 3% | 107 | 1.441 | 0,11% |
| Coste revalorización 2022 | 3.719 | 56.024 | 4,26% |
| Coste de la revalorización 2022 + paga | 5.900 | 87.821 | 6,68% |

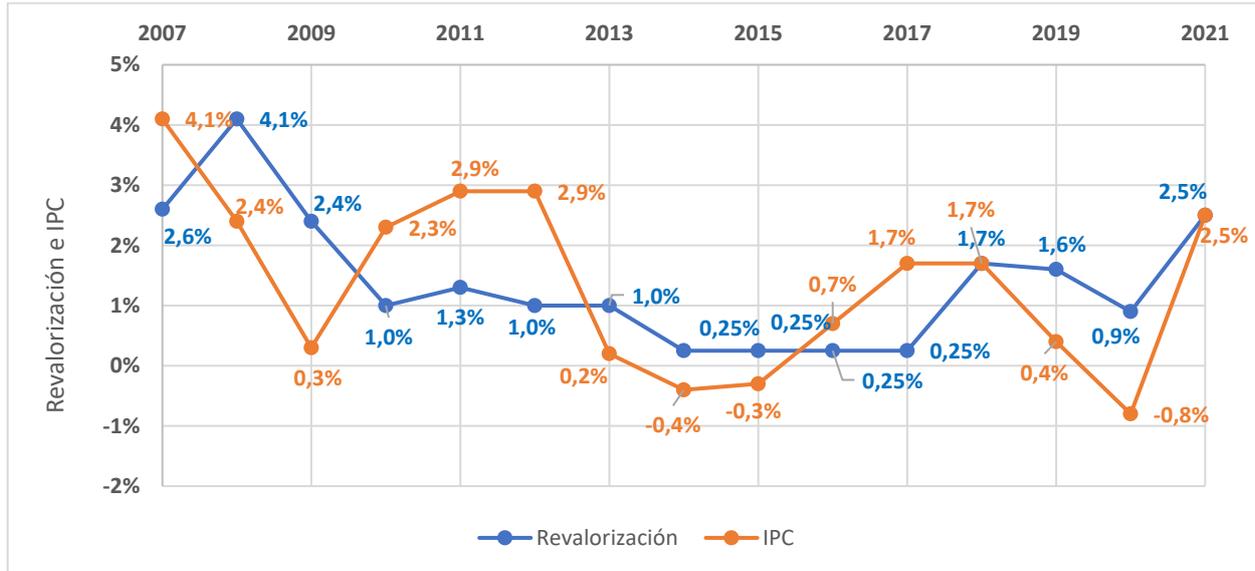
Fuente: Elaboración propia. En millones de euros o en porcentaje sobre PIB.

Nota: VAA: Valor Actual Actuarial. Hipótesis: $i=2,5\%$, revalorización futura=2%, Tablas INE 2022.

3.4. ¿Cuál ha sido la revalorización en el pasado?

En el gráfico 1 podemos ver la evolución tanto de la revalorización aplicada, como del IPC en los últimos años. En algunos casos se aprecia un desfase de un año, debido al método de actualización utilizado, pero en otros años se aprecia alguna discrecionalidad.

Gráfico 3.1. Revalorización de las pensiones e IPC 2007-2021.

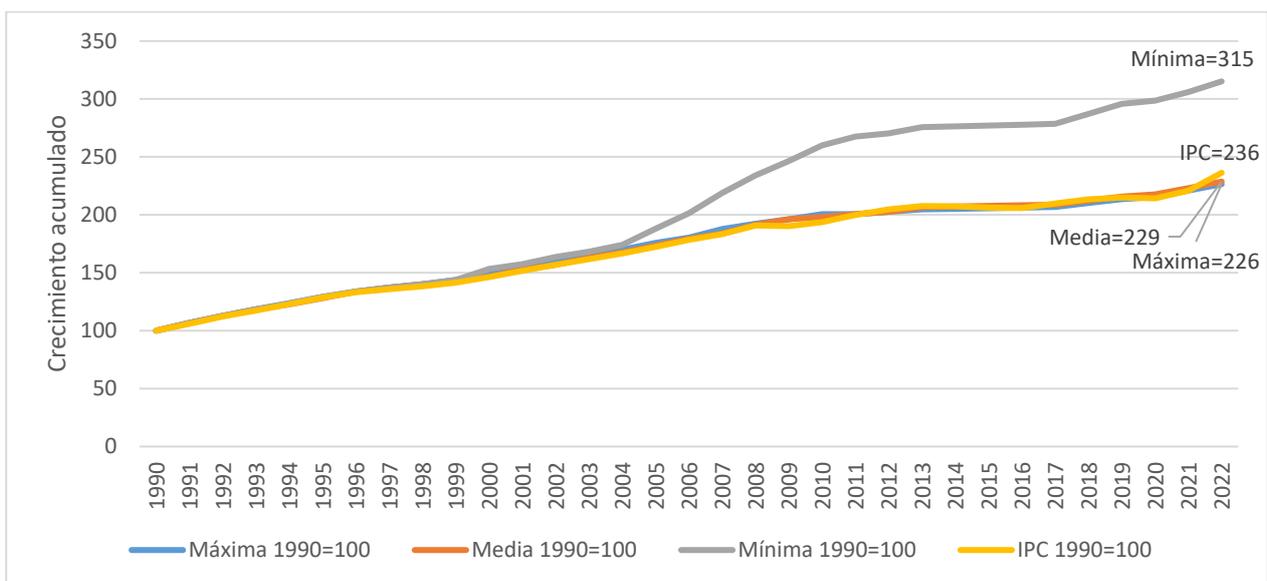


Fuente: Elaboración propia a partir de INE y Seguridad Social.

Para construir el gráfico 3.1 se ha utilizado hasta 2019 el IPC anual de noviembre sobre noviembre, y en 2020 el IPC promedio interanual de cada mes entre noviembre y noviembre; en este último caso, tal como se fija en la Ley 21/2021. Hay que resaltar que, en 2011, 2012, 2018, 2019 y 2022, la revalorización de las pensiones mínimas ha sido diferente a la del resto de pensiones. El hecho de que en algunos años las pensiones mínimas se hayan revalorizado de forma diferente a la del resto de pensiones dificulta la comparación. Por ejemplo, en 2013, las pensiones hasta 1.000 euros se revalorizaron un 2% y el resto un 1%.

En una perspectiva más de largo plazo, el gráfico 3.2 muestra la revalorización de la pensión mínima con cónyuge a cargo, la de la pensión de cuantía media y la de la pensión máxima, junto con el IPC medio (con un valor estimado del 7% para 2022); todo tomando como índice 100 el valor de cada variable en 1990.

Gráfico 3.2. Revalorización acumulada de las pensiones e IPC 1990-2022. Base 100



Fuente: Elaboración propia a partir de INE y Seguridad Social.

En esta perspectiva de largo plazo se observa que, excepto la pensión mínima, el resto de las pensiones se han revalorizado como los precios a largo plazo, pese a que ha habido años de congelación de las pensiones, años de aplicación del IRP y años de ganancia del poder adquisitivo. La pérdida de poder adquisitivo que se observa en 2022 quedará compensada en 2023 al revalorizarse las pensiones con el IPC de 2022 según la nueva normativa.

3.5. Reflexiones y conclusiones.

Como señalan Devesa y Doménech (2021), respecto a los pensionistas, “mantener su poder adquisitivo debe ser un objetivo prioritario. Pero para ello es necesario que los sistemas de pensiones sean autosuficientes y estén bien diseñados, y que la contrapartida a la revalorización con el IPC no sea una mayor carga impositiva a las generaciones más jóvenes”, es decir, se debe combinar la suficiencia de las prestaciones con la equidad entre generaciones y la sostenibilidad financiera. Con la revalorización con el IPC, y sin otras medidas compensatorias, se trata de blindar a los pensionistas y se traspasa todo el riesgo económico y demográfico a los contribuyentes actuales y futuros, aumentando el desequilibrio intergeneracional y poniendo en riesgo la sostenibilidad futura del sistema (Devesa y Doménech, 2022). Si esto termina ocurriendo y la situación desemboca en una crisis fiscal, la garantía del Estado puede ser insuficiente, como quedó demostrado con la crisis de deuda soberana de los años 2010 a 2012. Tampoco es una opción la solución contraria, es decir, blindar a los contribuyentes y traspasar todo el riesgo a los pensionistas, que se verían abocados a una pérdida de poder adquisitivo.

La consideración de la “masa de pensiones” (*pension wealth*) estimada actuarialmente, en vez de la pensión mensual que resulta de la fórmula española, admitiría una hipótesis de protección media contra la inflación, para escenarios razonables, a horizontes de unas dos décadas. Para ello, también sería necesario que la pensión se calculase como una renta vitalicia con una fórmula de aportación definida. El mercado ofrece hoy rentas vitalicias (*annuities*) que preservan su valor real frente a escenarios inflacionarios en buena medida. Basta con ajustar la pensión mensual en el momento de su causación e ir actualizándola con la inflación prevista en el periodo. Su Valor Actual Actuarial ajustado con la inflación prevista para el periodo debería ser igual al Valor Actual Actuarial de la masa de cotizaciones realizadas por el trabajador. Es lo mejor que se puede encontrar para una protección que, si resultase inadecuada, por la realización de una inflación excesiva, siempre podría completarse con otros recursos. El cálculo se podría ajustar también de forma paralela a la evolución de los años esperados de vida para la persona.

Como hemos visto, la actualización anual de las pensiones con el IPC supondrá un aumento gradual del gasto en pensiones que se situaría entre 2,3 y 2,7 puntos de PIB en el horizonte de 2050⁴, respecto a la aplicación del IRP, con lo que el primer objetivo de la Ley, que es “ofrecer certidumbre” en realidad puede suponer una tensión añadida para lograr el segundo objetivo: “reforzar el equilibrio del sistema”. A esto, hay que añadir que el déficit contributivo se situaba en 2021, Devesa et al. (2021b), en unos 26.700 millones de euros, es decir, un 2,2% del PIB, habiendo empeorado las perspectivas para 2022 y 2023 debido a la invasión de Ucrania.

Dado el impacto presupuestario que supone la revalorización de las pensiones, tanto en términos de caja (unos 6.000 millones de euros para pagar la revalorización de 2022 y la desviación de 2021, que se consolidan en la nómina), como de Valor Actual actuarial, unos 79.000 millones de euros, y el consiguiente esfuerzo financiero para financiarlo, Devesa et al. (2021a) introducen dos reflexiones:

⁴ El gasto aumentaría en 2049 en 2,7 puntos del PIB en “Ageing Report 2021, Country fiche Spain” (página 25) utilizando una evolución favorable de la demografía y del empleo. El incremento de gasto está valorado en un porcentaje similar del PIB por De la Fuente et al. (2018).

- ¿Debería asegurarse siempre el mantenimiento del poder adquisitivo, independientemente de la situación económica?
- ¿Debería asegurarse para todas las pensiones contributivas, independientemente de su cuantía?

Existe una alternativa, Devesa et al. (2021a), que consistiría en una regla de revalorización que tuviera en cuenta no sólo el IPC, sino también la situación económica del país. Así, en años con crecimiento económico muy débil, sólo las pensiones mínimas o por debajo de cierto umbral se revalorizarían con el IPC para que sigan ofreciendo un nivel de vida digno a sus perceptores, mientras que el resto se podrían revalorizar en una cuantía fija e igual al IPC aplicado sobre el umbral máximo establecido antes (por ejemplo, si el umbral para aplicar el IPC fuera 1.200 euros⁵ y el IPC fuera del 2%, las pensiones de cuantía superior a ese umbral se revalorizarían en 24 euros). Esto generaría ahorros acumulables en el tiempo que ayudarían a aliviar el esfuerzo financiero de los contribuyentes a cambio de trasladar una parte de ese esfuerzo al colectivo de pensionistas con pensiones más altas.

En el cuadro 3.2 se resume el impacto que tiene la aplicación de la revalorización de las pensiones, respecto a tres elementos que configuran el sistema de pensiones.

Cuadro 3.2. Resumen del impacto de la revalorización de las pensiones.

| Modificación | Suficiencia | Sostenibilidad | Equidad |
|--|--|--|--|
| Revalorización de las pensiones | Mejora la suficiencia para los actuales pensionistas | Empeora, porque introduce un mayor riesgo futuro | No afecta a la equidad futura si siempre se mantiene la misma regla de cálculo |

Fuente: Elaboración propia.

⁵ La cuantía de corte se debería ajustar según la asimetría de las distribuciones de las pensiones para evitar un impacto regresivo de esta medida.

4. Jubilación demorada.

La ley 21/2021 introduce algunas modificaciones en cuanto a la jubilación demorada, entendiéndose como tal, aquella que se produce después de la edad ordinaria o legal de jubilación, si bien para tener derecho a alguna bonificación, hay que retrasar un año completo, mientras que con la jubilación anticipada las reducciones se modifican mensualmente.

Ha habido dos modificaciones importantes respecto a la normativa anterior: por un lado, la mejora y unificación del coeficiente que bonifica la jubilación demorada y, por otro, su sustitución por el pago de un cheque único.

El objetivo principal del aumento de los porcentajes de bonificación por demorar la jubilación es el de aumentar la edad efectiva de jubilación, que parece ser una de las claves sobre las que se asienta la sostenibilidad del sistema de pensiones, según el propio Ministerio.

En la jubilación demorada entran en juego dos efectos contrarios:

1. El aumento de los porcentajes de bonificación, por un lado, supone una mayor pensión inicial y, *ceteris paribus*, mayor gasto.
2. Pero, por otro lado, su percepción conlleva que los beneficiarios se jubilan efectivamente después de cumplir su edad ordinaria de jubilación, lo que supondría menos gasto en términos de Valor Actual Actuarial (VAA).

En suma, la paga mensual aumentaría, pero el número de meses de disfrute de la pensión disminuiría. Es inmediato inferir que hay un valor de la bonificación para el cual la medida es neutra sobre la cuenta del pensionista y, por lo tanto, del sistema. Por encima de ese valor, la bonificación es mejor para el pensionista que para el sistema y lo contrario ocurre si el valor de la bonificación es inferior al valor de equilibrio. Y no menor es también el hecho de que, a medida que aumenta la esperanza de vida, tanto la bonificación por jubilación demorada como la reducción por jubilación anticipada ven modificado su impacto a favor o en detrimento del trabajador, respectivamente, y en sentido contrario para la sostenibilidad del sistema. De ahí que la costumbre habitual de los sistemas de pensiones de mantener inalterados estos incentivos durante muchos años sea igualmente rechazable.

4.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?

Cuando se acceda a la pensión de jubilación a una edad superior a la ordinaria (entre 65 y 67 según los años cotizados) se reconocerá al interesado por cada año completo cotizado que transcurra desde que reunió los requisitos para acceder a esta pensión, un complemento económico que se abonará de alguna de las siguientes maneras, a elección del interesado:

- a) Un porcentaje adicional del 4 por ciento por cada año completo cotizado entre la fecha en que cumplió dicha edad y la del hecho causante de la pensión....
- b) Una cantidad a tanto alzado por cada año completo cotizado entre la fecha en que cumplió dicha edad y la del hecho causante de la pensión, cuya cuantía vendrá determinada en función de los años de cotización acreditados en la primera de las fechas indicadas, siendo la fórmula de cálculo la siguiente:

- 1º. Si ha cotizado menos de 44 años y 6 meses:

$$\text{Pago único} = 800 \left(\frac{\text{Pensión inicial anual}}{500} \right)^{1/1,65}$$

- 2º. Si ha cotizado, al menos, 44 años y 6 meses la cifra anterior se aumenta en un 10%:

$$\text{Pago único} = 880 \left(\frac{\text{Pensión inicial anual}}{500} \right)^{1/1,65}$$

- c) Una combinación de las soluciones anteriores en los términos que se determine reglamentariamente.

La elección se llevará a cabo por una sola vez en el momento en que se adquiere el derecho a percibir el complemento económico, no pudiendo ser modificada con posterioridad. De no ejercitarse esta facultad, se aplicará el porcentaje adicional correspondiente.

La percepción de este complemento es incompatible con el acceso a la jubilación activa, lo cual carece de justificación, desde el punto de vista actuarial, al menos.

Asimismo, el beneficio establecido en este apartado no se aplicará en los supuestos de jubilación parcial, ni en el de jubilación flexible, ni en los supuestos de acceso a la jubilación desde una situación asimilada al alta.

4.2. ¿Cómo es la jubilación demorada en otros países?

En el cuadro 4.1 aparecen señalados los países de la Unión Europea y la bonificación que aplican, en su caso, a la jubilación demorada. Sólo hay 3 países, Irlanda, Luxemburgo y Holanda que no bonifican la jubilación diferida. Los países que utilizan sistemas de Cuentas Nacionales no necesitan utilizar una fórmula para mejorar la pensión en el caso de la jubilación demorada porque es implícito al propio sistema al tener en cuenta que el periodo de cobro depende de la esperanza de vida, y la pensión se calcula como una renta vitalicia pura que reparte la masa capitalizada de pensiones entre los años de vida restante del trabajador. En Bravo et al. (2021c) pueden consultarse diferentes criterios usados por los países para determinar los retrasos en la edad de jubilación.

Siguiendo con el cuadro 4.1, se puede ver que la mayoría de los países, nueve, utilizan como periodo para aplicar la bonificación el mes, 5 de ellos utilizan el año, dos emplean el trimestre y solo uno el semestre. Este dato es relevante porque la aplicación de la mejora mensual contribuiría a aumentar el número de personas que se acogerían a la jubilación demorada, mientras que la bonificación anual probablemente disminuya el número de candidatos a la jubilación demorada.

También podemos ver que España se encuentra entre los tres países menos generosos, igualada con Bulgaria en el 4% anual, si bien éste también admite la parte proporcional del coeficiente por meses; y solo Eslovenia aplica un porcentaje inferior, concretamente del 1,5% semestral. España es el único país que permite elegir entre un aumento vitalicio de la pensión o el cobro de un pago único. Esta es sin duda, una innovación, pero tiene importantes consecuencias y adolece de severos problemas conductuales (vide infra).

Cuadro 4.1. La jubilación demorada en la UE.

| Países | Jubilación Diferida | Bonificación |
|-----------------|---|---|
| Alemania (DE) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | La pensión aumenta un 0,5% por cada mes posterior a la edad de jubilación. |
| Austria (AT) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad. | Aumento de la pensión en un 4,2% por año de aplazamiento, hasta un máximo del 12,6% |
| Bélgica (BE) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad. | Aquellos que continúan trabajando después de una carrera completa (45 años o 14.040 días equivalentes a tiempo completo) acumulan una pensión más alta. |
| Bulgaria (BG) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad. | Aumento de la pensión en un 4% por año de aplazamiento y la respectiva parte proporcional de este porcentaje por los meses . |
| Chequia (CZ) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | Aumento de la pensión en un 1,5% por cada periodo completo de 90 días de aplazamiento. |
| Chipre (CY) | Aplazamiento posible hasta la edad de 68 años. | La pensión se incrementa en un 0,5% por mes de aplazamiento. |
| Croacia (HR) | La pensión puede ser diferida un máximo de 5 años. | La pensión aumenta un 0,34% por cada mes posterior a la edad de jubilación (máximo 20,4%) |
| Dinamarca (DK) | La pensión puede ser diferida un máximo de 10 años | La pensión se incrementa por cada mes de aplazamiento en un porcentaje calculado sobre principios actuariales : se basa en la relación entre el periodo de diferimiento y la esperanza de vida promedio en el momento en que se solicita la pensión. |
| Eslovaquia (SK) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | La pensión aumenta un 0,5% por cada 30 días de periodo diferido. |
| Eslovenia (SI) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | En caso de diferimiento del pago de la pensión por al menos un año, la cuantía se incrementa en un 1,5% por cada 6 meses de diferimiento. Se pueden acumular hasta 3 años. |
| España | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | A elegir entre el aumento de la pensión en un 4% por año de aplazamiento o se puede cobrar mediante un pago único, con una importante reducción, respecto a lo actuarialmente justo. |
| Estonia (EE) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | La pensión anticipada y la pensión diferida fueron sustituidas el 1 de enero de 2021 por el concepto de pensión flexible. Si el trabajador continúa trabajando más allá de la edad legal de jubilación, el aumento de la pensión depende de la tabla de vida de Estadísticas de Estonia y de la tasa de interés de los bonos del Banco Central Europeo. Los datos se actualizan una vez al año, el 1 de enero. En 2022 el aumento es el siguiente: 5,82%, 12,17%, 19,18%, 26,91% o 35,46% , respectivamente por 1, 2, 3, 4 o 5 años de aplazamiento. |
| Finlandia (FI) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | La cuantía de la pensión se incrementa en un 0,4% por mes de aplazamiento. |
| Francia (FR) | La pensión puede ser diferida si el trabajador tiene cotizado el tiempo suficiente para una pensión completa (el 50% de la base reguladora) | La pensión se incrementa por cada trimestre cotizado mayor al número requerido para una pensión completa (el 50% de la base reguladora). El porcentaje de incremento varía según el período en que se hayan realizado las cotizaciones (1,25% para las cotizaciones realizadas desde enero de 2009). |
| Grecia (EL) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | No hay bonificación por retrasar la jubilación. No obstante, hay que tener en cuenta que recientemente se ha aprobado una reforma de tal manera que ahora la pensión se calcula en parte bajo un sistema de prestación definida y otra parte mediante cuentas nocionales. Por tanto, el retraso de la edad de jubilación reduce el periodo de cobro y aumenta la cuantía de la pensión. |

(Continuación cuadro 4.1)

| Países | Jubilación Diferida | Bonificación |
|-------------------|---|--|
| Hungría (HU) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad (excepto en algunas profesiones) | La pensión aumenta un 0,5% por cada 30 días de periodo diferido. |
| Irlanda (IE) | Sin pensión diferida. | |
| Italia (IT) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | No hay condiciones especiales para el cálculo, pero trabajar más allá de la edad de jubilación se refleja en la fórmula de cálculo de la pensión ya que se aplica un sistema de cuentas nocionales (el retraso de la edad de jubilación reduce el periodo de cobro y aumenta la cuantía de la pensión). |
| Letonia (LV) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | Igual que en Italia. |
| Lituania (LT) | La pensión puede ser diferida hasta un máximo de 5 años | La pensión aumenta un 8% por cada año completo de aplazamiento (máximo de 5 años). |
| Luxemburgo (LU) | Sin pensión diferida. | |
| Malta (MT) | La pensión puede ser diferida hasta los 65 años. | El aplazamiento proporciona un aumento del 5% durante 1 año , del 10,5% durante 2 años , del 16,5% durante 3 años y del 23% durante 4 años . |
| Países Bajos (NL) | Sin pensión diferida. | |
| Polonia (PL) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | Igual que en Italia. |
| Portugal (PT) | La pensión puede ser diferida como máximo hasta los 70 años | La pensión se incrementa por cada mes de cotización adicional hasta los 70 años. El porcentaje de bonificación mensual depende de los años cotizados (0,33% mensual con 15 a 24 años cotizados, 0,5% mensual con 25 a 34 años cotizados, 0,65% mensual con 35 a 39 años cotizados y 1% mensual con 40 años o más cotizados). |
| Rumania (RO) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad | La pensión de jubilación en Rumania se calcula mediante un sistema de puntos . Los puntos mensuales obtenidos después de la edad legal se incrementan en un porcentaje fijo (0,5%). |
| Suecia (SE) | La pensión puede ser diferida sin límite de edad. | Igual que en Italia. |

Fuente: Encinas (2022), a partir de MISSOC (2021), ISSA (2022), SSA (2018), OECD (2021).

4.3. Aplicación de los coeficientes adicionales.

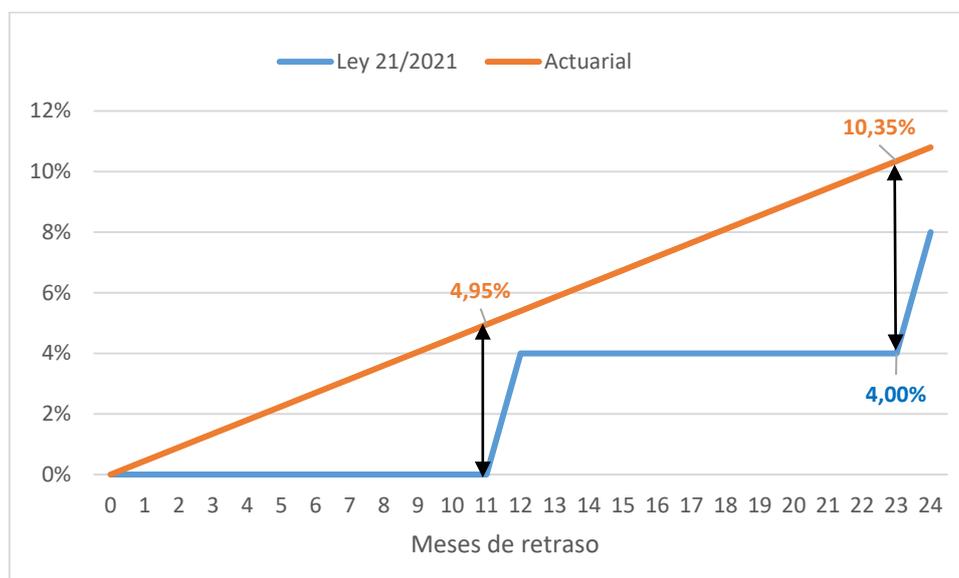
La Ley 21/2021 sitúa el **porcentaje adicional en el 4% por año completo de demora**, independientemente de cuál sea el número de años cotizados. Hasta la entrada en vigor de la nueva ley se utilizaban tres tramos del 2%, 2,75% y 4% de bonificación por año completo, según el número de años cotizados. Frente a la nueva propuesta, añadimos otra próxima a la equidad actuarial que consistiría en aplicar un coeficiente que aumente la pensión inicial y que sea constante por mes de demora. Además, se trata de un coeficiente multiplicativo (a interés compuesto), no aditivo, tal como ocurre en el caso de la anticipada.

El coeficiente actuarialmente justo debería ser, como se comentaba anteriormente, creciente con la edad de jubilación y decreciente con la esperanza de vida⁶, pero por simplicidad vamos a establecer un coeficiente constante cuyo valor más equitativo sería del 0,6% por mes si se aplicara sobre la cuantía de la pensión calculada a la edad ordinaria, o bien del 0,45% por mes si se aplicara sobre la cuantía de la pensión calculada en el momento de la jubilación

⁶ Esto implica que este coeficiente debería revisarse a la baja cada cierto tiempo si las probabilidades de supervivencia y, por lo tanto, la esperanza de vida hubiese aumentado.

demorada⁷. Para comparar con el porcentaje anual de la nueva Ley es más apropiado tomar el 0,45% constante mensual. En el gráfico 4.1 se puede observar la diferencia entre el coeficiente con la nueva Ley y el coeficiente mensual constante actuarialmente justo, donde se aprecia una brecha de más de 6 puntos porcentuales en el caso de que la jubilación se retrase 23 meses y de casi 5 puntos si se retrasa 11 meses.

Gráfico 4.1. Comparativa de coeficientes adicionales según la Ley y los actuarialmente justos.



Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 4.1 se recoge el efecto sobre la pensión inicial de las nuevas altas de jubilaciones demoradas del año 2019, obtenido a partir de la MCVL2019, suponiendo que los individuos mantuvieran la misma edad de jubilación. En este caso, la muestra es de 380 pensiones.

Tabla 4.1. Efecto sobre la pensión inicial de aumentar los porcentajes de bonificación.

| | | Sin reforma | Ley (4% adicional por año) | Efecto | Actuarial (0,45% mensual constante) | Efecto |
|-------------------------------|-----------|-------------|----------------------------|-------------|-------------------------------------|-------------|
| Todas las pensiones demoradas | | 1.006,15 | 1.036,77 | 3,0% | 1.074,33 | 6,8% |
| Base reguladora en MCVL2019 | Q1 | 1.664,28 | 1.706,69 | 2,5% | 1.746,20 | 4,9% |
| | Q2 | 973,49 | 1.007,29 | 3,5% | 1.052,56 | 8,1% |
| | Q3 | 723,69 | 750,70 | 3,7% | 792,29 | 9,5% |
| | Q4 | 663,13 | 682,43 | 2,9% | 706,27 | 6,5% |
| Sexo | Hombre | 1.055,95 | 1.081,01 | 2,4% | 1.117,86 | 5,9% |
| | Mujer | 919,80 | 960,08 | 4,4% | 998,85 | 8,6% |
| Régimen | General | 1.258,46 | 1.286,92 | 2,3% | 1.318,57 | 4,8% |
| | Autónomos | 871,85 | 903,63 | 3,6% | 944,33 | 8,3% |

Fuente: Devesa et al. (2022b). MCVL2019 (<http://www.seg-social.es>), Revista de la Seguridad Social y elaboración propia. Cuartiles (Q) calculados para niveles salariales ordenados de mayor a menor.

Nota: En rojo aparecen los "perdedores" y en verde los "ganadores" con el sistema analizado.

⁷ El 0,6% por mes tiene en cuenta la revalorización (2%), el tipo de interés (2,5%) y las probabilidades de supervivencia a partir de los 67 años de 2027 (INE). Si la pensión se calcula en el momento de la jubilación demorada habría que descontar la revalorización, estando el porcentaje mensual constante más próximo al 0,45%.

La aplicación de la Ley supone, lógicamente, incentivar la jubilación demorada, con **un aumento medio del 3% de la pensión inicial**. El incremento sería más importante para los cuartiles intermedios de salarios, en el caso de las mujeres y en el de autónomos. Aun así, la propuesta **queda muy por debajo de la actuarialmente justa**, con la que hemos estimado un aumento del **6,8% de la pensión inicial**.

El equivalente en gasto de ambas medidas (Ley y actuarial), teniendo en cuenta que el gasto en pensiones de jubilación demoradas está alrededor del 3% del gasto total en pensiones y que sólo afecta a las nuevas altas, sería de 4 y 9 millones de euros adicionales el primer año, respectivamente, mientras que a largo plazo **el gasto en pensiones podría aumentar un 0,1% y un 0,2%**, respectivamente.

Estos aumentos de la pensión inicial se compensarían parcialmente en caso de que, como consecuencia de estos cambios, aumentara la edad efectiva de jubilación. De esta forma, se ha estimado que un **aumento de la edad efectiva en 1 año** supondría **un ahorro en VAA del 3,0% del gasto en pensiones demoradas**.

4.4. Pago único por jubilación demorada.

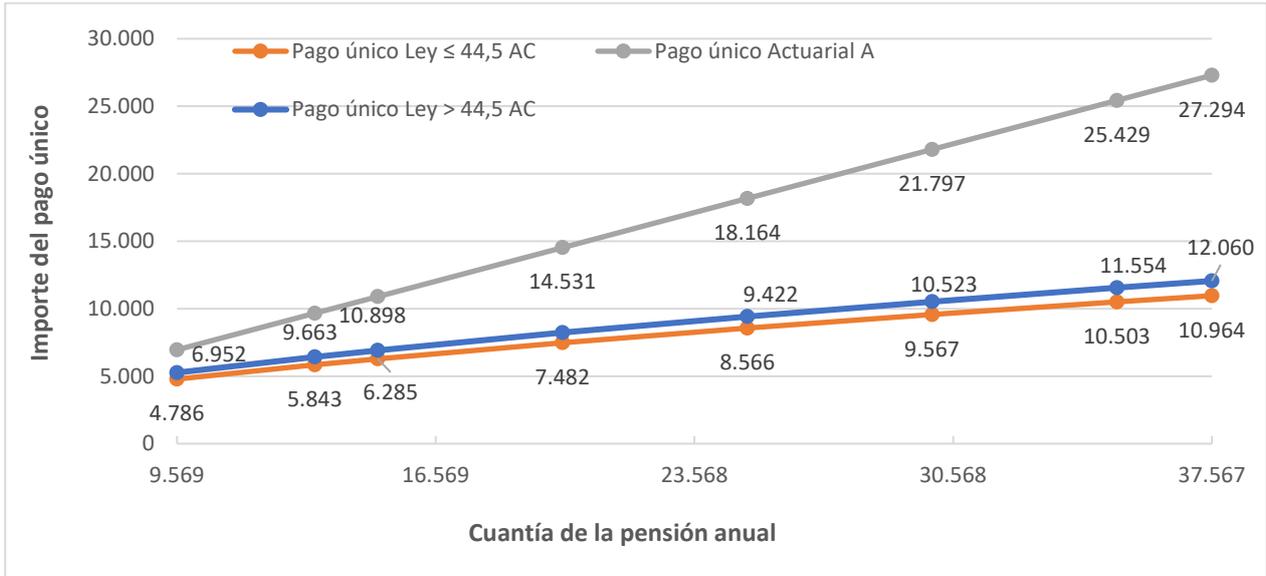
La Ley 21/2021 ha introducido una novedad respecto a la jubilación demorada: se propone sustituir el pago del 4% adicional anual por un pago único en el momento de la jubilación, también denominado "cheque" de la Seguridad Social. Esto se complementa con la posibilidad de combinar ambas formas de pago.

La comparación entre las dos posibilidades planteadas se analiza desde un punto de vista actuarial⁸, para lo cual obtenemos el valor actual actuarial del flujo futuro al que se renuncia (4% de pensión) si se elige la opción del pago único. Esto se traduce en calcular el valor actual de una renta vitalicia, pospagable, fraccionada mensual y bimestralmente (por las pagas extra), creciente en progresión geométrica, de cuantía inicial igual al 4% de la primera pensión. Las hipótesis para los cálculos son: revalorización de las pensiones del 2% anual; tipo de interés del 2,5%; tablas de mortalidad del INE 2020 por sexos; edad de jubilación legal 65 años; y demora de 1 año.

El gráfico 4.2 refleja la comparación entre el pago único propuesto en la Ley, que es distinto según los años cotizados sean superiores o no a 44,5 años de cotización e igual por sexos; y el pago único actuarialmente justo. En ambos casos para un año de demora y dependiendo de la cuantía de la pensión.

⁸ Se puede ver un análisis más detallado en Devesa et al. (2021c).

Gráfico 4.2. Pago único Ley y pago actuarialmente justo. Un año de demora

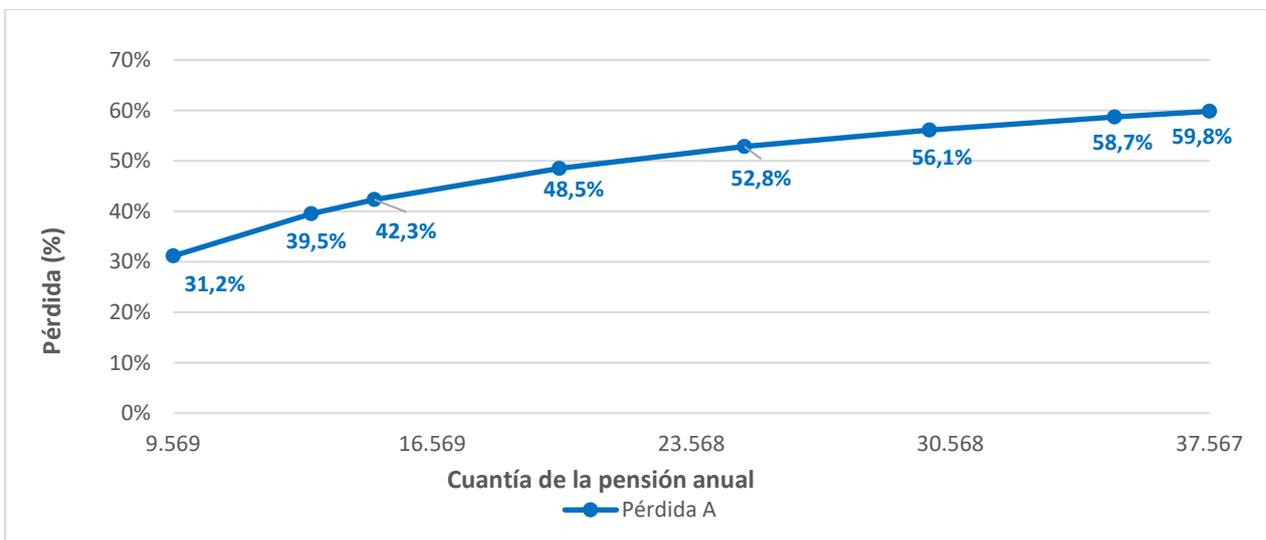


Fuente: Elaboración propia.

Los cálculos indican que el pago único de la Ley **está claramente por debajo del actuarialmente justo** y, por tanto, **no sería conveniente para los individuos optar por el pago único**, salvo que hubiera algún factor individual de peso (estado de salud, por ejemplo), o la mera aversión al riesgo de algunos individuos, habiéndoseles advertido a estos de la enorme diferencia de valor respecto a la bonificación anterior. Por otro lado, sería entendible que hubiera un “descuento” respecto de lo actuarialmente justo, para compensar el problema de “antiselección” que se podría producir.

La **diferencia sería menor para el caso de más de 44,5 años cotizados**. Otro hecho significativo es que la diferencia, tanto absoluta como relativa, crece con el importe de la pensión, por lo que la opción del pago único sería **menos perjudicial para los individuos con las pensiones más bajas**. Así, en el gráfico 4.3 podemos ver la pérdida o reducción, en términos relativos, que se genera al elegir el cheque, renunciando al cobro de un 4% adicional de la pensión máxima. En el caso de menos de 44,5 años cotizados, representaría una reducción de entre un 31,2% y un 59,8%, para las cuantías analizadas.

Gráfico 4.3. Pérdida porcentual por elección del cheque. Menos de 44,5 años cotizados. Un año de demora



Fuente: Elaboración propia.

4.5. Reflexiones y conclusiones.

El aumento de dos de los tres antiguos coeficientes por demorar la jubilación parece una buena medida para mejorar la suficiencia de aquellos que opten por el retraso. Esto supondrá un empeoramiento de la sostenibilidad, pero, dado el escaso número de personas que optan por esta alternativa (las nuevas altas absorbieron en 2019 sólo el 3% del gasto en pensiones, como se puede ver en la tabla 5.1) y el pequeño aumento de los coeficientes, el aumento del gasto será poco significativo. También supondrá una ligera mejora de la equidad actuarial, si bien el 4% por cada año de demora está lejos de lo que sería actuarialmente justo: un 5,4%, aproximadamente, si se aplica sobre la pensión calculada en el momento de la jubilación demorada, o un 7,2% sobre la pensión calculada en el momento de la jubilación ordinaria. Además, como hemos comentado, España se encuentra entre los 3 países menos generosos en cuanto a los incentivos para demorar la edad de jubilación.

En cuanto a la renuncia al 4% por cada año de demora para sustituirlo por un cheque único, podría ser una buena alternativa si se hubiera elegido una reducción menor, que, como hemos visto, puede llegar a un 59,8%. La elección del cheque único supone, respecto de la bonificación del 4% por cada año, un empeoramiento de la suficiencia, por las menores cuantías que en términos actuariales se recibirían; esto lleva aparejado una mejora de la sostenibilidad del sistema por el menor gasto en pensiones. Por último, supondrá, también respecto a la bonificación vitalicia, un empeoramiento de la equidad actuarial, al alejarse actuarialmente aún más de las ya pequeñas bonificaciones que otorga la nueva normativa.

Todo ello nos lleva a unas reflexiones:

- 1) Por un lado, la recomendación de que las bonificaciones sean mensuales, de tal forma que no haya que demorar años completos para acceder a ellas, y, además, por paralelismo con las reducciones por jubilación anticipada que también son mensuales. El fraccionamiento mensual podría ser un incentivo para aumentar la edad efectiva de jubilación.
- 2) Por otro lado, si el objetivo del sistema fuera mejorar la equidad actuarial, las bonificaciones deberían estar bien calibradas. Para ello, deberían aplicarse coeficientes adicionales del 0,6% por cada mes de demora respecto de la pensión calculada en el momento de la jubilación ordinaria, y sin depender de los años cotizados.
- 3) Por último, y también por motivos de equidad, el cheque único debería tener una reducción más baja de la que se aplica actualmente. Aunque es razonable que exista una pequeña pérdida actuarial para compensar el problema de antiselección que puede surgir.

En el cuadro 4.2 presentamos un resumen de cómo afecta esta medida a los tres elementos fundamentales de un sistema de pensiones.

Cuadro 4.2. Resumen del impacto de la reforma en la jubilación demorada.

| Modificación | Suficiencia | Sostenibilidad | Equidad |
|--|---|---|---|
| Cambio de los coeficientes por demora | Mejora la suficiencia de la mayor parte de los futuros pensionistas | Empeora, porque aumentará ligeramente el gasto | Mejora la equidad actuarial, pero no lo suficiente. |
| Sustitución de la bonificación por el pago de un cheque único | Empeora la suficiencia respecto al caso de elegir los coeficientes. | Mejora, respecto a la elección de los coeficientes. | Empeora la equidad, respecto la elección de los coeficientes. |

Fuente: Elaboración propia.

5. Jubilación anticipada.

La ley 21/2021 introduce importantes modificaciones en cuanto a la jubilación anticipada, entendiéndose como tal, aquella que se produce antes de la edad ordinaria o legal de jubilación. En este caso, las reducciones se aplican por cada mes de anticipo y no por periodos anuales como ocurre con la jubilación diferida.

Ha habido dos modificaciones importantes respecto a la normativa anterior: por un lado, los cambios en los coeficientes aplicables, tanto en la jubilación voluntaria como no voluntaria y, por otro, una nueva fórmula de cálculo de la pensión anticipada.

El objetivo del cambio de los coeficientes parece ser el de acercar la edad real de jubilación a la edad efectiva, que, como ya hemos apuntado, parece ser una de las claves sobre las que se asienta la sostenibilidad del sistema de pensiones, según el propio Ministerio. Sin embargo, este cambio de coeficientes no supone un aumento generalizado de las reducciones, sino lo contrario, excepto para unos pocos casos.

En la jubilación anticipada entran en juego dos efectos contrarios:

1. La reducción, por un lado, supone una menor pensión inicial y, ceteris paribus, menor gasto para el sistema.
2. Pero, por otro lado, su percepción conlleva que los beneficiarios se jubilan efectivamente antes de cumplir su edad ordinaria de jubilación, lo que supondría más gasto en términos de Valor Actual Actuarial (VAA).

En suma, la paga mensual disminuiría, pero el número de meses de disfrute de la pensión aumentaría. Es inmediato inferir que hay un coeficiente para el cual la medida es neutra sobre la cuenta del pensionista y, por lo tanto, para el sistema. Por debajo de ese valor, se beneficia al pensionista y se perjudica al sistema y lo contrario ocurre si el valor del coeficiente es superior al de equilibrio. También es importante reiterar que estas reducciones son menos onerosas para el trabajador a medida que aumenta su esperanza de vida, lo que juega en contra de la sostenibilidad del sistema. Por lo que deberían revisarse regularmente; especialmente si estas se aplican cerca o por debajo del valor del equilibrio actuarial.

Por otro lado, el cambio de la forma de cálculo, aplicando los coeficientes tras limitar la pensión máxima (y no sobre la base reguladora) persigue, según el Ministerio, el objetivo de "reforzar la equidad"; algo discutible si se habla de equidad contributiva, por lo que se trataría más de una equidad en el sentido de "solidaridad" al añadir un efecto redistributivo adicional a las pensiones anticipadas de cuantía más elevada.

5.1 ¿Qué establece la Ley 21/2021?

De forma abreviada se puede destacar los siguientes aspectos:

Se modifica la **jubilación anticipada por razón de la actividad**, llevando a cabo una revisión del procedimiento del reconocimiento de coeficientes reductores por edad, regulándose ahora por separado estos supuestos respecto de aquellos otros en los que la anticipación de la jubilación deriva de la situación de discapacidad del trabajador. Se establecen coeficientes reductores que permitan anticipar la edad de jubilación en el sistema de la Seguridad Social, que incluirá, entre otras, la realización previa de estudios sobre siniestralidad en el sector, penosidad, peligrosidad y toxicidad de las condiciones del trabajo. Añadiendo que, con la finalidad de mantener el equilibrio financiero del sistema, la aplicación de los coeficientes reductores que se establezcan llevará consigo un incremento en la cotización. Además, se modifica la legitimación a la hora de instar el inicio del procedimiento; se realiza una remisión a lo que reglamentariamente se determine, en el marco del diálogo social, respecto de los indicadores que acrediten la concurrencia de circunstancias objetivas que justifiquen la aplicación de tales coeficientes; se crea una comisión encargada de evaluar y, en su caso, de instar la aprobación de los correspondientes decretos de reconocimiento de

coeficientes reductores; y, finalmente, se prevé el establecimiento de un procedimiento para la revisión de los coeficientes reductores de edad, con una periodicidad de diez años.

En materia de **jubilación anticipada voluntaria**, se han revisado los coeficientes reductores, aplicándolos mensualmente. Se admite la aplicación de los coeficientes reductores correspondientes a la jubilación por causa no imputable al trabajador en caso de percepción del subsidio de desempleo con una antelación de al menos tres meses. Los coeficientes reductores correspondientes a esta modalidad de pensión se aplicarán sobre la cuantía de esta y no sobre la base reguladora, si bien dicha modificación se realizará de manera progresiva, a lo largo de un período de diez años.

En el ámbito de la **jubilación anticipada involuntaria**, a las causas de extinción contractual que dan derecho al acceso a esta modalidad de jubilación se añaden ahora el resto de las causas extintivas por razones objetivas, así como la resolución voluntaria por parte del trabajador, en determinados supuestos. Además, el coeficiente aplicable sobre la pensión se determina ahora por mes de adelanto de la jubilación y no por trimestre. Asimismo, en los dos años inmediatamente anteriores a la edad de jubilación ordinaria, se aplican los mismos coeficientes que en la modalidad voluntaria, en aquellos supuestos en los que el nuevo coeficiente sea más favorable que el hasta ahora vigente. Por último, se rebaja el coeficiente reductor correspondiente a cada uno de los seis meses previos a la edad de jubilación ordinaria, respecto de los establecidos para el caso de jubilación.

5.2. ¿Cómo es la jubilación anticipada en otros países?

En el cuadro 5.1 aparecen señalados los países de la Unión Europea y las características que aplican, en su caso, a la jubilación anticipada. Lo más destacable es la diversidad de condiciones para acceder a la jubilación anticipada. Se puede decir que no hay dos países que apliquen las mismas condiciones. Sólo hay 5 países, Finlandia, Irlanda, Holanda, Polonia y Suecia, donde no existe la jubilación anticipada, tal como se entiende en España. Los países que utilizan sistemas de Cuentas Nacionales no necesitan utilizar una fórmula para reducir la pensión en el caso de que se jubilen de forma anticipada, ya que es implícito al propio sistema. Luxemburgo es el país donde se puede acceder a una menor edad, con 57 años, si bien la mayoría de los países exigen que estén por encima de los 62. Un caso curioso es el de Hungría donde sólo las mujeres tienen derecho a jubilarse anticipadamente.

El número de años cotizados que se exige fluctúa mucho, yendo desde 20 años en Estonia (para un año de anticipo) hasta los 45 de Austria. En algunos casos depende de la fecha de nacimiento, como Dinamarca y Grecia; en otros el número de años cotizados es diferente para hombres y mujeres, como Bulgaria y Croacia.

En cuanto a los coeficientes aplicados, hay 6 países, Bélgica, Dinamarca, Hungría, Luxemburgo, Malta y Rumanía que no aplican ninguna, si bien las condiciones de acceso son bastante restrictivas. Casi todos los demás países, once de ellos, utilizan coeficientes mensuales, que varían en casi todos los casos entre 0,3% y 0,5%, excepto en España donde en algunos casos este coeficiente mensual puede llegar a ser del 3,4%⁹. Solo Austria y Estonia utilizan coeficientes anuales y otros dos, Chequia y Francia, aplican coeficientes trimestrales. Además, hay tres países (Francia, Lituania y Portugal) que no reducen la pensión en el caso de largas carreras de cotización. En Estonia se recalculan anualmente los coeficientes según la esperanza de vida y según el número de años de anticipo. Otro caso especial es el de Letonia, donde se aplica una reducción del 50% hasta que el jubilado alcance la edad legal.

⁹ En el caso de la voluntaria con menos de 38,5 años cotizados, anticipar la jubilación 23 meses frente a hacerlo 24 meses supone pasar de una reducción del 17,6% a un 21%.

Cuadro 5.1. La jubilación anticipada en la UE (por países).

| Países | Edad jubilación anticipada | Condiciones jubilación anticipada | Reducción por jubilación anticipada |
|---------------|---|--|---|
| Alemania (DE) | 63 años. | Se requieren carreras de cotización superior a los 35 años. | La pensión se reduce un 0,3% por cada mes de anticipación (3,6% anual) |
| Austria (AT) | 62 años para hombres y 60 para mujeres (aumentando gradualmente hasta llegar a los 62 años en 2028). | Se requieren 45 años de cotización. | Por cada año de anticipación, se aplica una reducción del 4,2%. |
| Bélgica (BE) | Es posible a distintas edades: 60, 61 y 63 años. | A los 60 años se requieren 44 años de cotización , a los 61 se necesitan 43 años de cotización y a los 63 son necesarios 42 años de cotización | No hay. |
| Bulgaria (BG) | La jubilación anticipada es posible desde un año antes de la edad legal. | Hombres: En 2022, tener acumulado un periodo mínimo de cotización de 39 años y 2 meses . Este periodo mínimo se está incrementando en 2 meses cada año hasta alcanzar los 40 años en 2027. Mujeres: En 2022, tener acumulado un periodo mínimo de cotización de 36 años y 2 meses . Este periodo mínimo se está incrementando en 2 meses cada año hasta alcanzar los 37 años en 2027. | La pensión se reduce en un 0,4% por cada mes de anticipación (4,8% anual). |
| Chequia (CZ) | Se puede acceder hasta 5 años antes de la edad legal siempre que la edad legal sea superior a 63 años y el trabajador tenga al menos 60 años . Si la edad legal de jubilación es inferior a 63 años se puede anticipar un máximo de 3 años . | Se requieren al menos 35 años de cotización. | <ul style="list-style-type: none"> • 0,9% por cada período de anticipación (completo e incompleto) de 90 días situado en los 360 días anteriores a la obtención de la edad legal de jubilación;(3,6% por año). • 1,2% por cada período de anticipación (completo e incompleto) de 90 días entre 361 y 720 días antes de la edad legal de jubilación (4,8% por año). • 1,5% por cada período de anticipación de 90 días anteriores a los 720 días anteriores a la edad legal de jubilación (6% por año). |
| Chipre (CY) | A partir de los 63 años . | Tener acumulado un número de puntos que sea al menos igual al 70% del número de años transcurridos entre los 16 años y la edad legal de jubilación. Por cada año de cotización se otorga un punto. | La pensión se reduce en un 0,5% por cada mes de anticipación (6% anual). Esta reducción se aplica también a cualquier pensión de viudedad o de orfandad derivada de la misma. |
| Croacia (HR) | 60 años los hombres y 58 años las mujeres (2022). En las mujeres la edad de jubilación anticipada se está incrementando en 3 meses por año hasta alcanzar los 60 años en 2030. | Los hombres tienen un periodo de cotización mínimo de 35 años . En las mujeres el periodo mínimo de cotización es de 33 años (2022). En las mujeres este periodo mínimo se está incrementando en 3 meses por año hasta alcanzar los 35 años en 2030. | La pensión se reduce en un 0,3% (3,6% anual) por cada mes de anticipación. Los trabajadores (hombres y mujeres) que se jubilan a los 60 años con al menos 41 años cotizados no tienen reducción. Tampoco tienen reducción los trabajadores que hubieran estado desempleados durante al menos 2 años antes de solicitar la jubilación anticipada. |

(Continuación cuadro 5.1)

| | | | |
|-----------------|---|---|--|
| Dinamarca (DK) | Desde 2022, se permite que aquellos trabajadores que tengan acumuladas largas carreras de cotización puedan adelantar su jubilación hasta un máximo de 3 años (https://lifeindenmark.borger.dk/pension/early-retirement-pension.) | Acumular largas carreras de cotización entre los 16 años y los 6 años anteriores a su edad legal de jubilación. La edad legal de jubilación y los años requeridos para poder jubilarse anticipadamente va cambiando según el año de nacimiento. Por ejemplo, para los nacidos en 1965, su edad legal de jubilación es 68 años y para poder jubilarse de forma anticipada es necesario que entre los 16 años y los 62 años (6 años antes de su edad legal) tengan acumulado 43 años de cotización para anticipar su jubilación 1 año, 44 años de cotización para anticiparla 2 años y 45 años para poder anticiparla 3 años. | No hay. |
| Eslovaquia (SK) | Se puede anticipar hasta 2 años antes de la edad legal de jubilación. | <ul style="list-style-type: none"> • Haber cotizado un período mínimo de 15 años. • No ejercer un trabajo remunerado que suponga unos ingresos superiores a 2.400 € al año. • Tener derecho a una pensión al menos igual a 1,2 veces el mínimo de subsistencia (261,70 €, en 2021). | La pensión se reduce en un 0,5% por cada mes de anticipación (6% anual). |
| Eslovenia (SI) | Es posible anticipar la jubilación a partir de los 60 años. | Se requieren al menos 40 años de cotización. | La pensión se reduce en un 0,3% por cada mes de anticipación (3,6% anual). |
| España | Es posible jubilarse hasta 4 años antes de la edad legal en el caso de involuntaria y hasta 2 años antes en el de voluntaria. | Se requieren, en el caso de involuntaria , al menos 33 años de cotización y, en el de voluntaria , 35 años cotizados. | La pensión se reduce por cada mes. Hay 288 coeficientes aplicables según si es involuntaria o voluntaria y según el número de años cotizados. |
| Estonia (EE) | La pensión anticipada y la pensión ampliada fueron sustituidas el 1 de enero de 2021 por el concepto de pensión flexible. La edad de jubilación se puede anticipar hasta 5 años antes de la edad legal de jubilación. | Para anticipar la jubilación 1 año se requieren 20 años de cotización , para anticiparla 2 años , se necesitan 25 años de cotización , para anticiparla 3 años se necesitan 30 años , para anticiparla 4 años se requieren 35 años y para anticiparla 5 años son necesarios 40 años de cotización | La reducción de la pensión depende de la tabla de vida de Estadísticas de Estonia y de la tasa de interés de los bonos del Banco Central Europeo. Los datos se actualizan una vez al año, el 1 de enero. En 2022 la reducción es la siguiente: <ul style="list-style-type: none"> • 1 año - 5,41% • 2 años -10,51% • 3 años -15,21% • 4 años -19,72% • 5 años -23,81% • 5 años -23,81% |

Análisis de la reforma de las pensiones 2021

(Continuación cuadro 5.1)

| | | | |
|----------------|---|--|--|
| Finlandia (FI) | La jubilación anticipada completa no es posible , pero el trabajador que lo desee sí podrá optar a una jubilación anticipada parcial (el 25% o el 50%) a partir de los 61 años sin obligación de reducir su jornada laboral. | | El trabajador que opte por la jubilación anticipada parcial verá disminuida definitivamente la parte de la pensión anticipada en un 0,4% por cada mes de anticipación. |
| Francia (FR) | Es posible a partir de los 62 años . | | A las personas que solicitan la liquidación de su pensión de vejez sin reunir el periodo de cotización necesario para lograr una pensión completa (50% de la base reguladora), se les aplica un coeficiente reductor por cada trimestre que le falte para alcanzar la pensión completa que es del 1,25% Los trabajadores que se jubilen anticipadamente con largas carreras de cotización (43 años para los nacidos a partir de 1973) no tienen reducción. |
| Grecia (EL) | La jubilación anticipada con pensión reducida es posible a partir de los 62 años . A partir de 2021 la edad de jubilación anticipada se revisa en función de la esperanza de vida . | Para los trabajadores que hayan cotizado antes de 1/1/1993 , tener acumulado un periodo de cotización de al menos 4.500 días . Para los trabajadores que hayan empezado a cotizar a partir de 1/1/1993 solo es posible la jubilación anticipada con reducción si son mujeres (o padres viudos) con un hijo discapacitado y tienen acumulado al menos 6.000 días de cotización . | Para las pensiones calculadas con las reglas del sistema de prestación definida, la pensión se reduce en un 0,5% por cada mes de anticipación (6% anual). Para las pensiones calculadas con las reglas del sistema de cuentas nacionales la reducción va implícita en la fórmula de cálculo de la pensión. |
| Hungría (HU) | La jubilación anticipada es posible a cualquier edad pero solo para las mujeres . | Se requieren al menos 40 años de cotización . No obstante, para las mujeres con cinco o más hijos, el número de años cotizados se reduce en un año por cada hijo, con una reducción máxima de 7 años. | No se aplica ninguna reducción por jubilación anticipada |
| Irlanda (IE) | No existe la jubilación anticipada. | | |
| Italia (IT) | A cualquier edad . | Se requieren al menos 42 años y 10 meses (hombres) y 41 años y 10 meses (mujeres) . Por otro lado, las personas aseguradas por primera vez después de 1995 , que acrediten un período mínimo de cotización de 20 años , podrán solicitar la jubilación anticipada hasta 3 años antes de la edad legal, siempre que el importe de la pensión sea al menos igual a 2,8 veces la prestación de asistencia social y que acepten que la totalidad de su pensión se calcule según las reglas de las cuentas nacionales. | Al tratarse de un sistema de cuentas nacionales la reducción va implícita en la fórmula de cálculo de la pensión. |
| Letonia (LV) | La edad de jubilación se puede anticipar hasta 2 años antes de la edad legal de jubilación. | Acreditar un periodo mínimo de cotización de 30 años . | Se aplica una reducción del 50% del importe de la pensión hasta que el jubilado alcance la edad legal de jubilación . |

(Continuación cuadro 5.1)

| | | | |
|----------------------|--|--|---|
| <p>Lituania (LT)</p> | <p>Se puede anticipar hasta 5 años antes de la edad legal de jubilación</p> | <p>En 2022, acreditar un periodo mínimo de cotización de 32 años y 6 meses (aumentando gradualmente 6 meses al año hasta llegar a los 35 años en 2027). Otro requisito es no estar trabajando ni recibir otro tipo de ingresos periódicos. Solo es necesario acreditar la mitad del periodo mínimo de cotización en los siguientes supuestos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Madres que han criado 5 o más hijos hasta la edad de 8 años. • Personas que han cuidado a un niño discapacitado durante al menos 15 años. • Personas que han cuidado en el hogar durante al menos 15 años a una persona que requiere cuidados constantes | <p>Las pensiones se reducen en un 0,32% por cada mes de jubilación anticipada. Esta reducción no se aplica a las personas que anticipan la edad de jubilación menos de 3 años y su periodo de cotización es al menos de 40 años y 3 meses (en 2022), luego se incrementa anualmente en 3 meses hasta 2031, cuando llegará a los 42 años y 6 meses</p> |
|----------------------|--|--|---|

Fuentes: Encinas (2022) a partir de: MISSOC (2021), ISSA (2022), SSA (2018), OECD (2021), CLEISS (2022), Gobierno de España (2022), Comisión Europea (2022).

5.3. Coeficientes por anticipar la edad de jubilación.

Para poder hacer una valoración de la nueva normativa sobre jubilación anticipada, vamos a analizar, en primer lugar, cuál es la estructura actual de la jubilación en España. La tabla 5.1 permite observar la distribución del gasto de las nuevas altas de 2019, así como de todas las pensiones existentes a 31-12-2019 según datos de la MCVL2019.

Tabla 5.1. Composición del gasto en pensiones a 31-12-2019.

| | Nuevas altas 2019 | Existentes a 31-12-2019 |
|--------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|
| Todas las clases de pensiones | 100,0% | 100,0% |
| Total pensiones de jubilación | 67,4% | 71,3% |
| Jubilación procedente de incapacidad | 0,4% | 8,9% |
| Jubilación pura | 67,0% | 62,3% |
| Demorada | 3,0% | 2,3% |
| Flexible | 0,04% | 0,01% |
| Ordinaria | 37,8% | 39,3% |
| Anticipada | 26,2% | 20,7% |
| Con coeficiente reductor | 20,2% | 16,8% |
| Voluntaria Ley 27/2011 | 12,7% | 4,2% |
| No voluntaria Ley 27/2011 | 3,9% | 1,0% |
| Otras | 3,6% | 11,6% |
| Sin coeficiente reductor | 6,0% | 3,9% |
| Parciales | 3,9% | 1,7% |
| Especial 64 años | 2,0% | 2,1% |
| Otras | 0,1% | 0,1% |

Fuente: Devesa et al. (2022b) a partir de MCVL2019 (<http://www.seg-social.es>).

Un aspecto relevante de la tabla 5.1 es que el gasto en pensiones correspondiente a las jubilaciones anticipadas de la Ley 27/2011 no es muy importante respecto al total del gasto de todas las pensiones existentes (segunda columna de la tabla 5.1), alcanzando un 5,2% entre las voluntarias y las no voluntarias. Ello es debido a que hasta 2019 sólo se han acumulado 7 años de pensionistas bajo esta Ley y a que sigue habiendo jubilaciones anticipadas con la Ley anterior. Sin embargo, si nos fijamos en las nuevas altas de 2019, este porcentaje de gasto sube al 16,6% (primera columna de la tabla 5.1) a medida que aumentan las jubilaciones anticipadas con la nueva Ley y bajan las que siguen la normativa anterior. A medio plazo, cuando deje de ser posible jubilarse anticipadamente con la Ley de 2011, el gasto en jubilaciones anticipadas con coeficiente reductor rondará el 20%, siendo este el porcentaje que vamos a utilizar para trasladar el efecto de las medidas que afectan a la jubilación anticipada al total del gasto en pensiones.

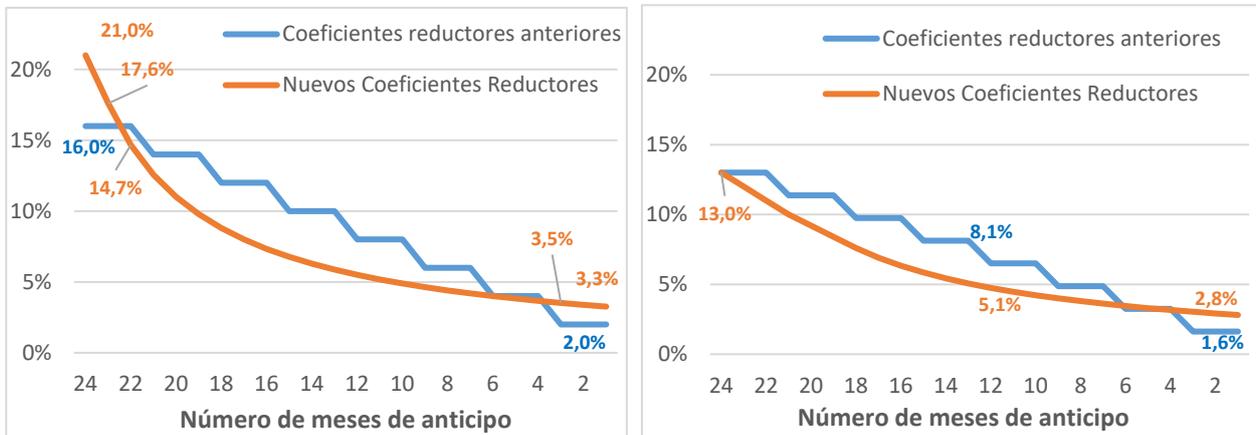
5.3. Coeficientes reductores actuales y los actuarialmente equitativos equivalentes.

La ley 21/2021 establece 288 nuevos coeficientes reductores mensuales, según si la jubilación anticipada es voluntaria o involuntaria y según en cuál de los 4 tramos de años cotizados se sitúe cada individuo.

En el caso de considerar el grupo de menos de 38,5 años cotizados y para la jubilación voluntaria, estos coeficientes, como podemos ver en el Gráfico 5.1 (izquierda), reducen en mayor medida que los anteriores cuando se anticipa la jubilación hasta 3 meses o si se anticipa 23 o 24 meses, mientras que reducen menos la pensión para los periodos de anticipación intermedios entre 4 y 22 meses. Con mayor número de años cotizados, las diferencias entre

ambos sistemas son menores y tienden a ser más favorables para los individuos con la propuesta actual, como podemos ver para el caso de más de 44,5 años cotizados en el gráfico 5.1 (derecha), donde ambos coeficientes parten de un mismo valor para un anticipo de 24 meses.

Gráfico 5.1. Comparativa de coeficientes reductores anteriores y actuales. Jubilación voluntaria. Menos de 38,5 años cotizados (izquierda) y más de 44,5 años cotizados (derecha)

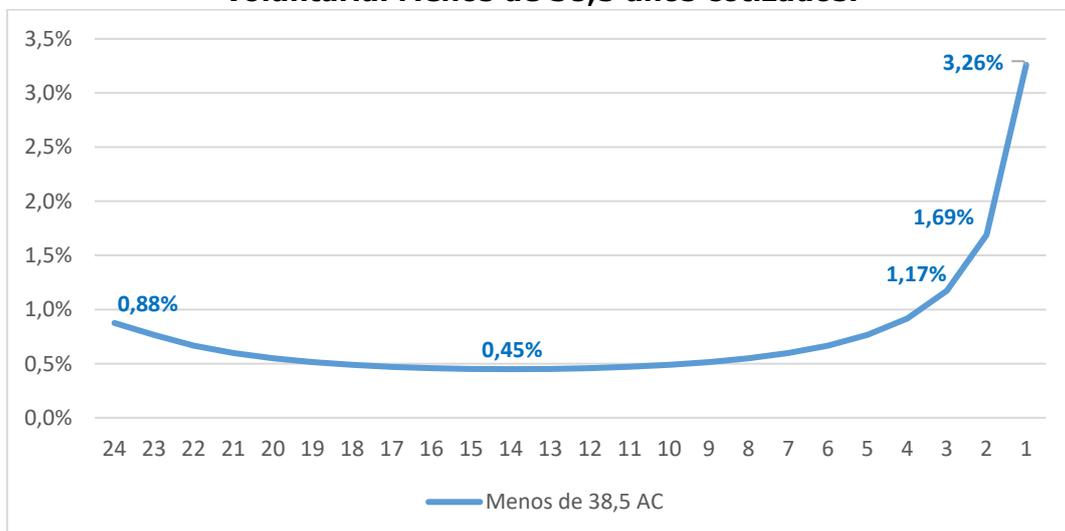


Fuente: Elaboración propia a partir de Ley 21/2021.

Para saber cuáles son los momentos donde la reducción es mayor, representamos en el gráfico 5.2 los coeficientes reductores promedio, es decir aquellos que se obtienen al dividir el coeficiente total entre el número de meses de anticipo. Se puede ver, para el caso de menos de 38,5 años cotizados, que la mayor reducción se produce un mes antes de la edad de jubilación, donde el coeficiente promedio es del 3,26%, seguido de dos y tres meses de anticipo. Para el resto de los años cotizados se mantiene la misma pauta, con un coeficiente mucho más alto en el caso de 1 mes de anticipo.

Teniendo en cuenta el gasto de las altas de pensiones de 2019, según la MCVL, el coeficiente promedio ponderado aplicable con la nueva normativa se hubiera situado entre el **0,73% mensual** en el caso de los que han cotizado menos de 38,5 años y el **0,53%** para los de más de 44,5 años cotizados. El primer valor está bastante alejado de los que hemos visto para los países de la Unión Europea y el último se aproxima bastante a lo actuarialmente equivalente.

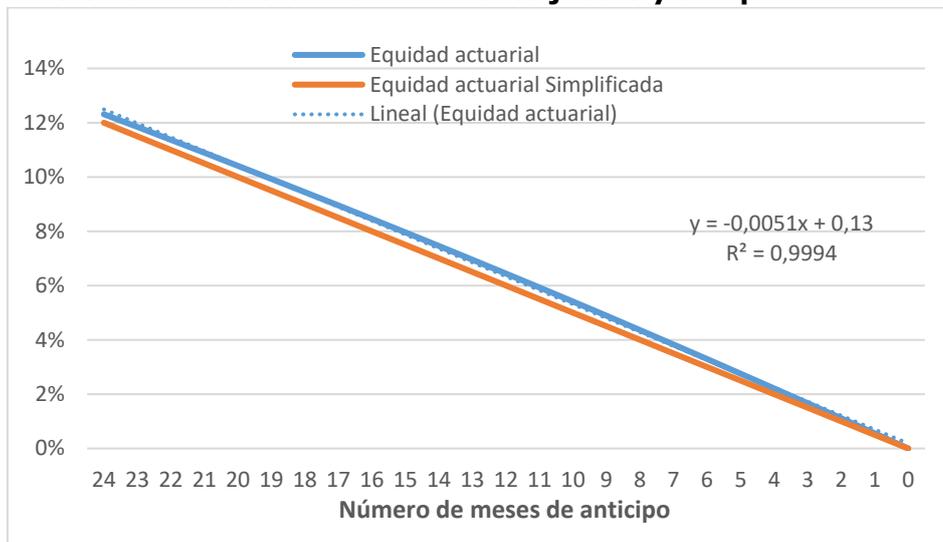
Gráfico 5.2. Coeficientes reductores mensuales promedio actuales. Jubilación voluntaria. Menos de 38,5 años cotizados.



Fuente: Elaboración propia a partir de Ley 21/2021.

La idea de coeficientes reductores mensuales es actuarialmente más justa que la de coeficientes trimestrales que se aplicaban anteriormente, pero, como veremos, los valores de la normativa actual no están sustentados en un cálculo actuarial. Frente a los coeficientes actuales, presentamos una alternativa que sería más equitativa y más simple: aplicar un coeficiente reductor constante por mes que estuviera próximo al actuarialmente justo. Debería aplicarse tanto a las voluntarias como a las no voluntarias y no debería depender del número de años cotizados. Si bien los coeficientes actuarialmente justos deberían ser variables cada mes, menores cuanto más se anticipe la jubilación, dando lugar a una función convexa con la edad de jubilación, la idea es simplificar el sistema con una cuantía mensual constante lo más cercana posible a la actuarialmente justa, y cuyo valor sería de 0,5% por mes de anticipación. En el gráfico 5.3 podemos ver la comparación entre la aproximación lineal del 0,5% mensual (que se podría adoptar como una solución sencilla) y los coeficientes actuarialmente equivalentes, cuya función es casi lineal, como nos indica el elevado R^2 , 99,94%, de la línea de tendencia.

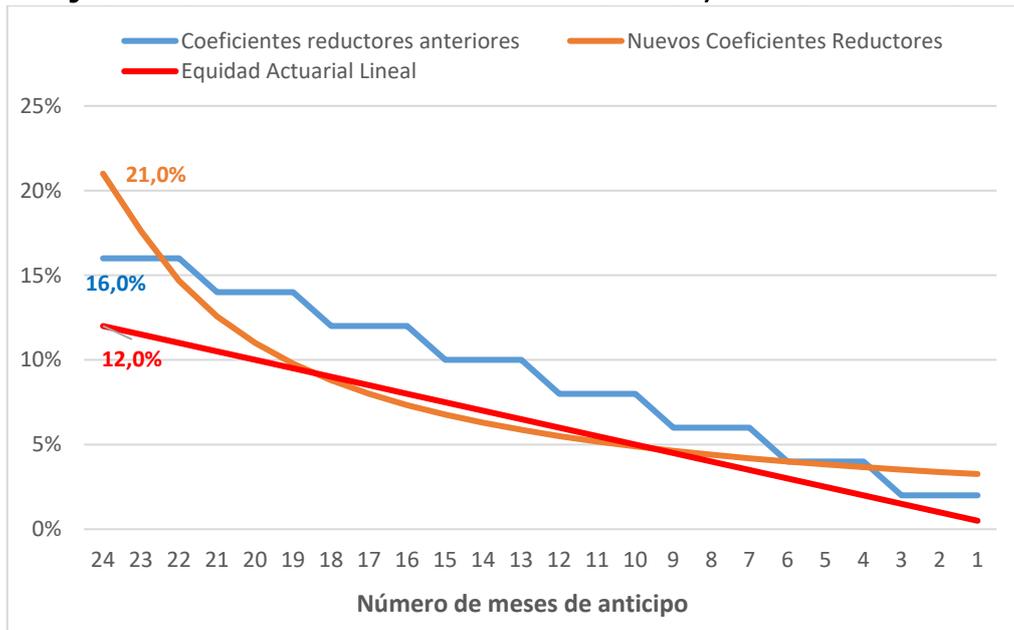
Gráfico 5.3. Coeficientes actuarialmente justos y su aproximación lineal.



Fuente: Elaboración propia a partir de Ley 21/2021.

En el gráfico 5.4 se comparan los coeficientes reductores anteriores, los nuevos para el caso de menos de 38,5 años cotizados y los que corresponderían a la propuesta próxima a la justicia actuarial para la jubilación anticipada voluntaria y con menos de 38,5 años cotizados. Se puede ver que los coeficientes actuariales lineales reducen siempre menos que los coeficientes que se aplicaban antes de la reforma de pensiones de 2021. Sin embargo, los nuevos coeficientes tienen valores muy alejados de los actuariales para más de 20 meses de anticipo y para menos de 7 meses de anticipo; llegando incluso a reducir menos en el caso de los valores centrales.

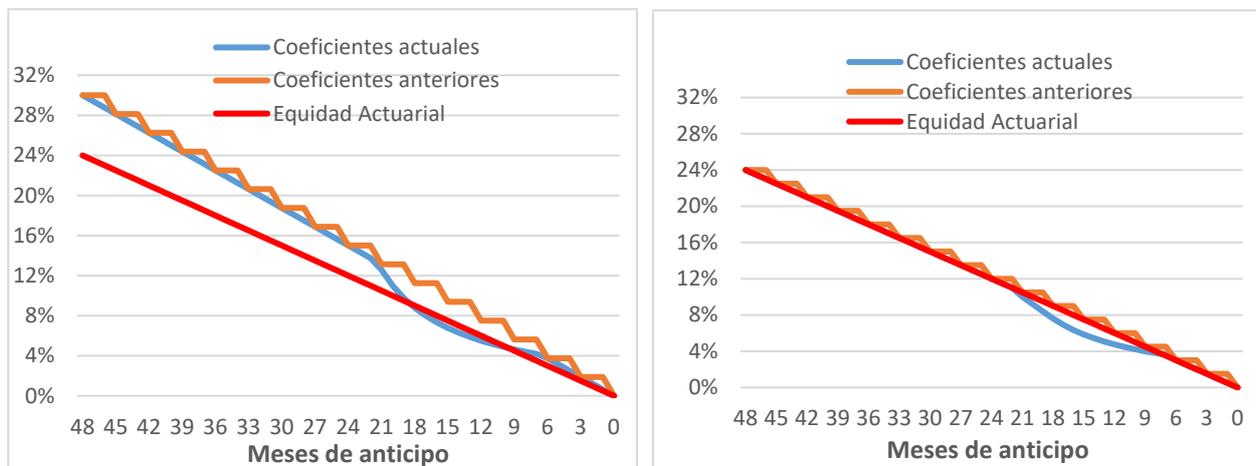
Gráfico 5.4. Coeficientes reductores anteriores, actuales y los actuarialmente justos. Jubilación voluntaria. Menos de 38,5 años cotizados



Fuente: Elaboración propia a partir de Ley 21/2021.

Para el caso de los coeficientes reductores por jubilación anticipada **involuntaria** con menos de 38,5 años cotizados, se observa en el gráfico 5.5 (izquierda) que entre 48 y 24 meses de anticipo los coeficientes actuales se ajustan bastante bien a los de la normativa anterior. Sin embargo, para menos de 24 meses de anticipo existe una separación respecto a los coeficientes anteriores, porque se aproximan a los nuevos de la jubilación voluntaria. También aparecen mayores diferencias (respecto a los actuarialmente equivalentes) cuanto mayor es el número de meses de anticipo. En el gráfico 5.5 hemos representado a la derecha el caso de más de 44,5 años cotizados, donde se aprecia que existe una mejor aproximación a la equivalencia actuarial que para el caso de menos años cotizados.

Gráfico 5.5. Coeficientes reductores anteriores, actuales y los actuarialmente justos. Jubilación Involuntaria. Menos de 38,5 años cotizados (izquierda) y más de 44,5 años cotizados (derecha).



Fuente: Elaboración propia a partir de Ley 21/2021.

5.4. Cuantificación de los nuevos coeficientes para la jubilación anticipada.

En este epígrafe se calcula el efecto sobre la pensión inicial que le hubiera correspondido a cada individuo de la MCVL2019 aplicando los nuevos coeficientes reductores y la equidad actuarial, y comparándolo con la normativa anterior. Se supone que no cambia el comportamiento de acceso a la jubilación en lo que se refiere a meses de anticipación. Como el porcentaje del gasto es mayor en el caso de 23 o 24 meses de anticipación, el efecto del cambio en los coeficientes es, en principio, ambiguo. Los cálculos afectan a las nuevas altas de pensiones anticipadas con la Ley 27/2011 de la MCVL2019 (2.091 pensiones).

Tabla 5.2. Efecto sobre la pensión inicial de la nueva normativa sobre coeficientes reductores mensuales.

| | | Antes de la reforma | Coeficientes Ley 21/2021 | Efecto sobre antes reforma | Actuarial: Coeficiente constante 0,5% mensual | Efecto sobre antes reforma |
|--|---------------|---------------------|--------------------------|----------------------------|---|----------------------------|
| Todas las pensiones anticipadas | | 1.636,52 | 1.632,33 | -0,3% | 1.671,27 | 2,1% |
| Base reguladora en MCVL2019 | Q1 | 2.482,85 | 2.465,20 | -0,7% | 2.527,49 | 1,8% |
| | Q2 | 1.909,70 | 1.910,82 | 0,1% | 1.951,74 | 2,2% |
| | Q3 | 1.282,06 | 1.281,91 | 0,0% | 1.311,03 | 2,3% |
| | Q4 | 870,81 | 870,73 | 0,0% | 894,12 | 2,7% |
| Situación | No voluntaria | 1.673,08 | 1.677,91 | 0,3% | 1.715,43 | 2,5% |
| | Voluntaria | 1.625,10 | 1.618,08 | -0,4% | 1.657,46 | 2,0% |
| Sexo | Hombre | 1.645,74 | 1.641,44 | -0,3% | 1.680,43 | 2,1% |
| | Mujer | 1.615,05 | 1.611,12 | -0,2% | 1.649,91 | 2,2% |
| Régimen | General | 1.744,35 | 1.738,67 | -0,3% | 1.780,35 | 2,1% |
| | Autónomos | 1.002,69 | 1.007,25 | 0,5% | 1.030,05 | 2,7% |

Fuente: Devesa et al (2022b) a partir de MCVL2019 (<http://www.seg-social.es>).

Nota: En verde aparecen los "ganadores" y en rojo los "perdedores"

En la tabla 5.2 se observa que la nueva normativa supone una pequeña disminución de la pensión media del 0,3%, afectando más a las jubilaciones anticipadas voluntarias, con una bajada del 0,4%. Sin embargo, un comportamiento racional de los individuos llevaría a no jubilarse con 23 o 24 meses de anticipación para evitar un exceso de reducción de la cuantía, implicando una mayor pensión y un crecimiento del gasto para el sistema, con un ligero aumento de la edad efectiva de jubilación.

Por otro lado, la propuesta cercana a la equidad actuarial, con un coeficiente reductor constante del 0,5% mensual, supondría una mayor pensión para el conjunto de las jubilaciones anticipadas del 2,1%, lo que era de esperar ya que los coeficientes actuales reducen mucho la pensión de jubilación anticipada. El efecto estimado sobre el gasto en pensiones de las dos medidas recogidas en la tabla .2 sería de -3 y +25 millones de € el primer año y de -0,05% y +0,42% del gasto en pensiones a largo plazo, respectivamente.

Tanto los nuevos coeficientes como los actuarialmente equivalentes tienen un ligero efecto redistributivo, no afectando de forma diferenciada por sexos y beneficiando más a los autónomos que a los del Régimen General.

5.5. Nueva fórmula de cálculo: Aplicación de los coeficientes reductores tras limitar la pensión máxima.

La ley 21/2021 ha introducido una medida adicional que afecta a la jubilación anticipada **voluntaria** y que tiene también una motivación redistributiva. Consiste en aplicar los coeficientes reductores por jubilación anticipada sobre el límite de la pensión máxima, y no sobre la base reguladora como ocurría con la normativa anterior.

Nuevamente aparece una asimetría puesto que el nuevo método de cálculo solo afecta a las jubilaciones anticipadas voluntarias, dejando para las involuntarias el mismo método de cálculo que antes de la aprobación de la Ley 21/2021.

El argumento para introducir esta modificación, si bien solo en las voluntarias, es que con la normativa anterior los pensionistas con salarios altos alcanzaban una pensión superior a la máxima incluso tras aplicar los coeficientes reductores y, por tanto, tras limitar su importe con la pensión máxima sólo se veían reducidos en un 0,5% por cada trimestre que anticipaban la jubilación, frente al 1,5%-2% por trimestre, dependiendo de los años cotizados, que veían reducida su pensión los trabajadores con salarios no tan elevados. Aunque esto es cierto, no se contempla en toda su amplitud, ya que los trabajadores con salarios altos también han realizado un esfuerzo de cotización superior. Con esta reforma, estos trabajadores sufren tres efectos redistributivos: a) el común a todos los trabajadores por estar la pensión sujeta a un impuesto progresivo como es el IRPF, b) el de la limitación de la pensión máxima y c) el de la reducción adicional de esta pensión máxima por los coeficientes reductores. En la práctica, ello implica un impuesto del 100% sobre la parte de pensión que excede la pensión máxima, que a su vez resulta minorada con la nueva propuesta por los coeficientes reductores, afectando a una cuantía mayor que antes. Este exceso de redistribución lleva al sistema de pensiones a ser menos contributivo. Sin embargo, un elemento que iría en la dirección contraria es el de introducir las diferencias en esperanzas de vida de los diferentes grupos socio económicos, ya que los de renta más elevada tienen una mayor esperanza de vida.

Según Devesa et al. (2021d), con el nuevo sistema de cálculo de la pensión de jubilación, el Factor de Equidad Actuarial (FdEA)¹⁰ bajaría desde 1,291 hasta 1,2016, con lo cual los nuevos pensionistas recibirían un 20,16% más de lo aportado, pero un 7% menos que con el método actual. Aunque aparentemente esto parece suponer una mejora de la equidad actuarial, en realidad ocurre lo contrario, ya que el nuevo valor está aún más alejado del promedio del FdEA para el perfil cóncavo, 1,60 o el perfil de bases medias, 1,51, obtenido en el documento del Instituto de Actuarios Españoles (2020).

Los resultados de aplicar los coeficientes reductores sobre la pensión máxima si la pensión teórica supera aquel nivel se muestran en la tabla 5.3.

¹⁰ El Factor de Equidad Actuarial mide la relación entre el Valor Actual Actuarial de las Pensiones y el Valor Actual de las Cotizaciones, por lo que un valor superior a 1 indica que el sistema es generoso, al entregar más de lo que recibe. Un estudio detallado puede verse en Instituto de Actuarios Españoles (2020).

Tabla 5.3. Efecto sobre la pensión inicial de aplicar los anteriores coeficientes reductores con el nuevo cálculo de la pensión. Anticipadas voluntarias.

| | | Antes de la reforma | Anticipadas voluntarias | Efecto sobre Antes reforma |
|--|---------------|---------------------|-------------------------|----------------------------|
| Todas las pensiones anticipadas | | 1.636,52 | 1.601,99 | -2,1% |
| Base reguladora en MCVL2019 | Q1 | 2.482,85 | 2.346,85 | -5,5% |
| | Q2 | 1.909,70 | 1.907,63 | -0,1% |
| | Q3 | 1.282,06 | 1.282,06 | 0,0% |
| | Q4 | 870,81 | 870,81 | 0,0% |
| Situación | No voluntaria | 1.673,08 | 1.673,08 | 0,0% |
| | Voluntaria | 1.625,10 | 1.579,77 | -2,8% |
| Sexo | Hombre | 1.645,74 | 1.610,38 | -2,1% |
| | Mujer | 1.615,05 | 1.582,45 | -2,0% |
| Régimen | General | 1.744,35 | 1.704,06 | -2,3% |
| | Autónomos | 1.002,69 | 1.002,02 | -0,1% |

Fuente: Devesa et al (2022b) a partir de MCVL2019 (<http://www.seg-social.es>).

Nota: En rojo aparecen los "perdedores" y en verde los "ganadores" con el sistema analizado.

Si se hubiera aplicado a todas las pensiones anticipadas, esta medida hubiera supuesto una bajada de la pensión media del 2,1%. Si nos quedamos solo con las voluntarias (como establece la actual normativa), entonces la disminución hubiera sido del 2,8%. También se observa que, en efecto, esta medida tiene un efecto redistributivo importante porque afecta casi exclusivamente al primer cuartil del nivel salarial (concretamente de la base reguladora). No hay diferencias importantes al calcular la pensión inicial para hombres y mujeres, pero sí en el caso del Régimen General que bajaría un 2,3%, mientras que para los autónomos prácticamente no se modificaría.

El efecto sobre el gasto en pensiones será muy limitado durante los primeros años de implantación porque sólo afecta a las nuevas pensiones, estimándose en 25 millones de € el primer año y aumentaría con el tiempo al ir sumando nuevas generaciones de jubilados con la nueva medida. A largo plazo, se puede calcular aplicando el 20% (que es lo que supone el gasto en pensiones anticipadas con coeficiente reductor sobre el gasto total en pensiones, como se ve en la tabla 5.1). Así, el gasto en pensiones a largo plazo disminuiría un 0,42% (-2,1%*20%) del gasto total en pensiones.

Si analizamos conjuntamente el impacto de las dos medidas introducidas en la jubilación anticipada (nuevos coeficientes y nuevo método de cálculo), se puede ver en la tabla 5.4 que supondría una bajada de la pensión media de las anticipadas del 2,2% y un efecto redistributivo importante porque afecta casi exclusivamente al primer cuartil de nivel salarial, con una bajada de la pensión inicial del 5,70%. El descenso de pensión es mayor en las voluntarias que en las no voluntarias (que incluso aumenta su cuantía promedio), en hombres que en mujeres y en el Régimen General que en el de Autónomos (que también aumenta su pensión media), coincidiendo con que a mayor pensión media el efecto es mayor. De tal forma, **el efecto conjunto de ambas medidas sobre el gasto en pensiones se estima en 26 millones de euros el primer año**, y aumentaría con el tiempo al ir sumando generaciones de jubilados con la nueva norma. **A largo plazo, el gasto en pensiones se estima que disminuiría un 0,44%** (-2,2%*20%).

Tabla 5.4. Efecto sobre la pensión inicial de aplicar el nuevo cálculo de la pensión anticipada y los nuevos coeficientes reductores.

| | | Sin reforma | Ambas reformas de la Ley | Efecto |
|--|---------------|-----------------|--------------------------|--------------|
| Todas las pensiones anticipadas | | 1.636,52 | 1.600,83 | -2,2% |
| Base reguladora en MCVL2019 | Q1 | 2.482,85 | 2.341,33 | -5,7% |
| | Q2 | 1.909,70 | 1.908,73 | -0,1% |
| | Q3 | 1.282,06 | 1.281,91 | 0,0% |
| | Q4 | 870,81 | 870,73 | 0,0% |
| Situación | No voluntaria | 1.673,08 | 1.677,91 | 0,3% |
| | Voluntaria | 1.625,10 | 1.576,73 | -3,0% |
| Sexo | Hombre | 1.645,74 | 1.609,31 | -2,2% |
| | Mujer | 1.615,05 | 1.581,08 | -2,1% |
| Régimen | General | 1.744,35 | 1.701,89 | -2,4% |
| | Autónomos | 1.002,69 | 1.006,76 | 0,4% |

Fuente: Devesa et al (2022b) a partir de MCVL2019 (<http://www.seq-social.es>).

Nota: En rojo aparecen los "perdedores" y en verde los "ganadores" con el sistema analizado.

5.6. Reflexiones y conclusiones.

La reforma de la jubilación anticipada aprobada en 2021 se ha dirigido hacia dos objetivos particulares: la modificación de los coeficientes reductores y la nueva fórmula de cálculo de la pensión.

Creemos que va en la buena dirección la transformación de los anteriores coeficientes trimestrales en coeficientes mensuales porque dota de mayor flexibilidad al sistema. Pero también se le puede achacar que no haya una estructura clara en la definición de estos coeficientes, de que sean distintos según el número de años cotizados y de que haya alguna diferencia entre los que afectan a la jubilación voluntaria y a la involuntaria. Hubiera sido más sencillo, tal como proponemos, que se aplicara un coeficiente único del 0,5% mensual aplicable a todo tipo de jubilación anticipada e independiente del número de años cotizados. Con ello se conseguiría un sistema más equitativo que, además, no perjudicaría ni beneficiaría ni a los individuos ni al sistema en su conjunto.

En cuanto a la nueva fórmula de cálculo de la pensión para la jubilación anticipada, es difícil de entender que la justificación para su implantación sea la mayor progresividad y que, sin embargo, no se aplique a la jubilación involuntaria. Por otro lado, no se tiene en cuenta que los afiliados con mayores bases de cotización ya reciben menores pensiones de las que les corresponderían por el hecho de que haya una brecha de un 30% entre la pensión máxima y la base de cotización máxima. Para poder hablar del efecto de una medida sobre un colectivo hay que contemplar cómo afecta a ese colectivo la totalidad de medidas. Y, como hemos comentado, hay un triple efecto redistributivo sobre los afiliados de bases altas: el derivado del carácter progresivo del IRPF al que está sometida la pensión; el de una primera limitación de la pensión máxima; y el de la reducción adicional de este límite máximo.

En este caso se añaden cuatro asimetrías más al sistema:

- a) Los coeficientes por jubilación demorada son anuales, mientras que los de jubilación anticipada son mensuales.
- b) Se aplican fórmulas diferentes para calcular la pensión anticipada en el caso de la voluntaria y de la involuntaria.

- c) Se utilizan diferentes coeficientes reductores según sea el número de años cotizados.
- d) No se aplican coeficientes reductores constantes por mes de anticipo, sino que son variables sin una justificación aparente.

En el cuadro 5.2 presentamos un resumen de cómo afecta esta medida a los tres elementos fundamentales de un sistema de pensiones.

Cuadro 5.2. Resumen del impacto de la reforma en la jubilación anticipada.

| Modificación | Suficiencia | Sostenibilidad | Equidad |
|--|--|---|--|
| Cambio de los coeficientes por anticipo | El resultado es incierto porque los futuros jubilados pueden cambiar su comportamiento aprovechándose de las diferencias en los coeficientes. | Igual que en el caso de la suficiencia. | Para la mayor parte de los casos (meses de anticipo) mejora la equidad actuarial. |
| Modificación de la fórmula de cálculo | Empeora la suficiencia de los que cotizan por bases altas y que se jubilan de forma voluntaria. Se mantiene la de los jubilados involuntarios. | Mejora ligeramente, la sostenibilidad del sistema por la reducción de pensión de los jubilados voluntarios. | Empeora la equidad contributiva de los jubilados voluntarios, pero no la de los involuntarios. Introduce asimetrías según la jubilación sea voluntaria o involuntaria. |

Fuente: Elaboración propia.

6. Mecanismo de Equidad Intergeneracional como sustituto del Factor de Sostenibilidad.

En este epígrafe se va a analizar el impacto que, sobre el sistema de pensiones, va a tener el Mecanismo de Equidad Intergeneracional (en adelante MEI) como sustituto del Factor de Sostenibilidad (en adelante FS). Creemos que el análisis del efecto de la implantación del MEI no estaría completo si no se compara con el efecto que supone la derogación del FS, ya que en la propia ley se afirma que "se opta por la derogación del factor de sostenibilidad introducido por la Ley 23/2013, de 23 de diciembre, y su sustitución por un nuevo mecanismo de equidad intergeneracional".

El acuerdo entre el gobierno y los agentes sociales, firmado en julio de 2021, incluía el compromiso de eliminar el FS y su sustitución por un nuevo Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI) que debía ser negociado y aprobado antes del 15 de noviembre de 2021 para su incorporación a la nueva ley durante su trámite parlamentario. El MEI se aprobó en la Ley 21/2021, aunque la CEOE se descolgó del acuerdo sobre su aprobación.

Nos centraremos en la sostenibilidad financiera y en la equidad actuarial del sistema de pensiones, centrándonos en dos aspectos:

- El ahorro generado por el FS y por el MEI.
- El saldo diferencial acumulado.

En primer lugar, comentaremos las principales características del MEI y, a continuación, las del FS, para seguir con el análisis conjunto del efecto de la derogación del segundo y la implantación del primero.

En todo caso, creemos que el FS y el MEI son dos mecanismos muy distintos, por su naturaleza y por el impacto que causan. Si el FS tenía en cuenta una variable fundamental en la equidad intergeneracional, como es la evolución de la esperanza de vida, el MEI ha perdido por completo esta ligazón, lo que permite dudar de su capacidad para la equidad entre generaciones. Igualmente, sucede que, si el objetivo es apoyar a la jubilación de los baby-boomers, van a ser, en buena medida, los propios baby-boomers quienes lo paguen, pues en el periodo 2023-2032, al que se refiere la operación del MEI, una buena mitad de los trabajadores nacidos entre 1958 y 1977 seguirán en alta laboral.

6.1. ¿Qué establece la Ley 21/2021?

El MEI consta de dos componentes, que vamos a analizar por separado:

Componente 1. Supone una subida de 0,6 puntos del tipo de cotización, de la que 0,5 puntos corresponden a la empresa y 0,1 puntos al trabajador. Se aplicará durante 10 años, entre 2023 y 2032, pero no irá destinada a pagar pensiones, sino a aumentar el Fondo de Reserva de la Seguridad Social. El incremento del tipo de cotización supone un mayor coste laboral, sin incrementar la pensión, ya que en la fórmula de cálculo de la pensión inicial no interviene el tipo de cotización.

La subida de 0,6 puntos de cotización equivale, con datos de 2020, a unos 2.225 millones de euros, lo que supone un 0,198% del PIB de ese año, como podemos ver en la tabla 6.1. Vamos a suponer que ese porcentaje de PIB se va a mantener durante los 10 años de aplicación de este componente 1.

Tabla 6.1. Datos para determinación del Incremento de cotizaciones del año 2020 sobre el PIB

| | |
|--|---------------|
| Suma de las Bases de Cotización en 2020 (millones euros) | 370.901 |
| Tipo de cotización adicional 2020 | 0,60% |
| Cotización adicional 2020 (millones euros) | 2.225,41 |
| PIB 2020 (millones euros) | 1.121.948 |
| Incremento de cotizaciones/PIB | 0,198% |

Fuente: Devesa et al (2021e).

Componente 2. Trienalmente, a partir de 2032, se comprobará si las últimas previsiones sobre el gasto en pensiones en % del PIB para 2050 del Ageing Report de la Comisión Europea, supera la previsión para 2050 del citado informe de 2024 (que se usará como referencia), una vez descontado el efecto que habría tenido el factor de sostenibilidad.

Dentro de este mismo componente 2, hay otros dos bloques de posibilidades:

Componente 2.1. En caso de que el nivel de gasto previsto no supere el umbral definido por el Ageing Report, no se aplicará ninguna medida adicional y se decidirá, junto con los agentes sociales, la utilización que se dará a los recursos acumulados en el Fondo de Reserva durante esos diez años, pudiendo destinarlos a reducir las cotizaciones sociales o a aumentar la cuantía de las pensiones.

Componente 2.2. Si el nivel de gasto previsto supera el citado umbral, se aplicarán las dos siguientes medidas:

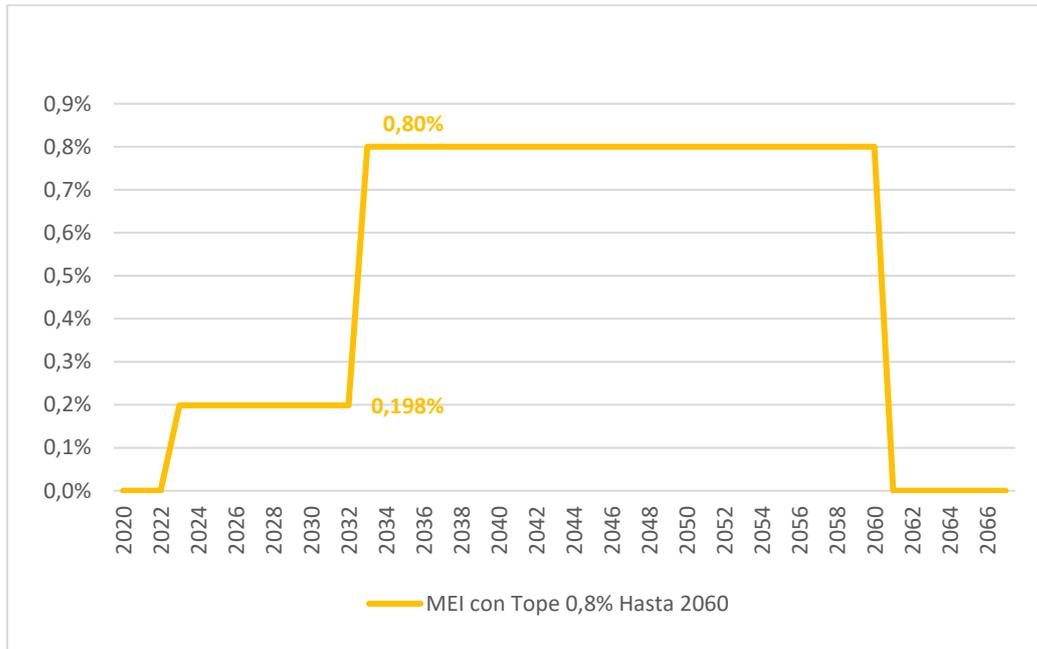
Componente 2.2.1. En primer lugar, se utilizará el Fondo de Reserva de la Seguridad Social para financiar el gasto en pensiones contributivas, con un límite de disposición anual del 0,2% del PIB. Esto no proviene de un nuevo ahorro, sino de lo acumulado hasta ese momento.

Componente 2.2.2. Si lo establecido en el componente 2.2.1. no fuera suficiente para cubrir la desviación del gasto en pensiones, o bien se minorará el porcentaje de gasto en pensiones, o bien se incrementará el tipo de cotización u otras fórmulas alternativas para aumentar los ingresos, o bien ambas cosas. Todo lo establecido en este Componente 2.2.2. tendrá un límite del 0,8% del PIB y con un efecto temporal que no podrá prolongarse más allá de 2060.

A efecto de los cálculos que vamos a realizar, y ya que lo establecido en el componente 2.2.1. no genera un nuevo ahorro, el componente 2.2.2 no podrá superar el 0,8% del PIB.

Como parece lógico, la derogación del FS aumentará el nivel de gasto en 2050 respecto al inicialmente previsto por la Comisión Europea, con lo que vamos a suponer que se hace uso del 0,8% entre 2033 y 2060. Esto supone que el ahorro destinado por el MEI (o como mayores ingresos o como menores gastos) durante cada uno de los años entre 2023 y 2060, consta de dos fases: el 0,198% del PIB entre 2023 y 2032, y el 0,8% del PIB entre 2033 y 2060, como se recoge en el Gráfico 6.1. Estamos suponiendo que, en 2060, dejan de realizarse los ajustes del MEI, si bien, como veremos en el Gráfico 6.2, los problemas de financiación generados por el incremento de la esperanza de vida no acaban ese año, sino que seguirán mientras haya aumentos de la esperanza de vida, lo cual parece lo más lógico.

Gráfico 6.1. Ahorro anual / PIB con la aplicación del MEI.



Fuente: Devesa et al. (2021e).

6.2. Factor de sostenibilidad.

La introducción del FS en la normativa española, se produce con la reforma de 2011 (Ley 27/2011), aunque se acabó de perfilar en la reforma de 2013. Su objetivo era el de mantener la proporcionalidad entre las contribuciones y las prestaciones del sistema.

Esto supuso la incorporación de España, en 2011, a la tendencia de otros países de la UE, como Francia, Finlandia, Italia, Portugal¹¹, etc., que con anterioridad ya habían introducido en sus sistemas de pensiones un factor similar relacionado con la esperanza de vida. En 2013 se concretó que el parámetro que debía ajustarse a los cambios en la esperanza de vida fuese la cuantía de la pensión inicial. El objetivo final del FS es que la suma total de la pensión que recibirían dos personas con idéntica carrera laboral, pero jubilados en fechas diferentes, fuera igual.

La no aplicación del FS supone asumir que las generaciones que se jubilen en el futuro recibirán un mejor trato que aquellas que se jubilan ahora, dicho de otra forma, no se cumplirá el principio de equidad intergeneracional.

También conviene destacar que al ser un mecanismo automático permitía que el ajuste y adaptación del sistema a los cambios demográficos se produjeran de forma automática y no dependiera de decisiones políticas.

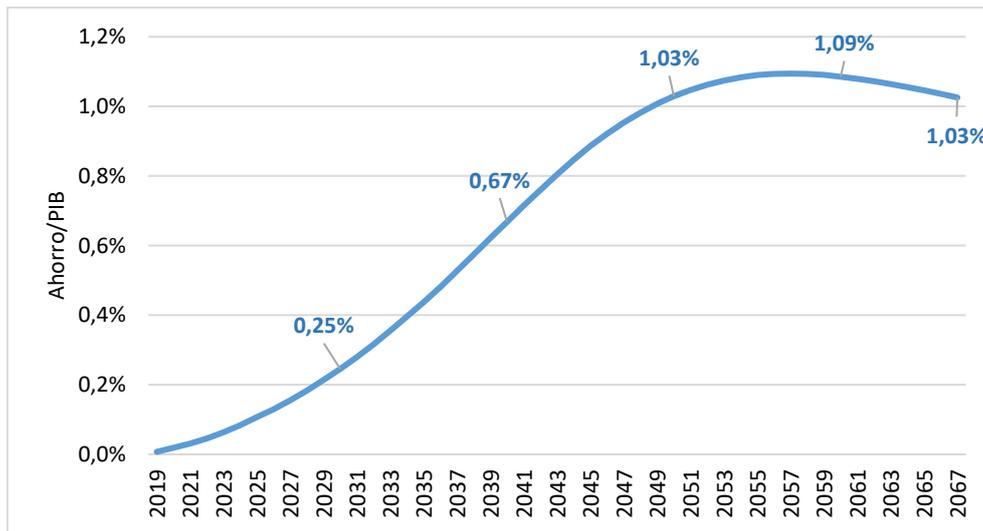
Otra característica importante del FS es que, además de mejorar la equidad intergeneracional, también mantenía la sostenibilidad en el largo plazo del sistema, pues su aplicación suponía reducir la cuantía de la pensión inicial de los nuevos pensionistas para que el gasto total en pensiones no aumentara por este motivo. Es cierto que esto podía tener un impacto negativo sobre la suficiencia de las pensiones; sin embargo, la posibilidad de cuantificar con bastante precisión la disminución de la pensión, permitía que ésta se pudiera compensar con un retraso voluntario de la jubilación para conseguir una pensión más elevada.

Según Devesa et al. (2021e), como se ve en el gráfico 6.2, la efectividad del FS sobre la reducción del gasto en pensiones y, por tanto, sobre la sostenibilidad del sistema es evidente,

¹¹ Un estudio detallado de los mecanismos de ajuste automático se puede ver en Boado et. al. (2020).

respecto a que no se aplicara. Si el FS se hubiera empezado a aplicar en 2019, tal y como estaba previsto en la reforma de 2013, el ahorro (menor gasto) anual en términos de PIB que se habría generado crecería rápidamente durante los primeros años, a medida que se fuesen incorporando las nuevas generaciones de jubilados. En 2030 el ahorro habría sido del 0,25% del PIB, en 2040 del 0,67% y en 2050 se habría situado en el 1,03%. Después, el crecimiento sería mucho más lento, llegando a un máximo en 2057 con 1,094% del PIB de ese año, para empezar a descender muy lentamente, debido a que la entrada de nuevos jubilados habría generado un menor ahorro que las salidas producidas en el colectivo.

Gráfico 6.2. Ahorro anual /PIB con la aplicación del FS



Fuente: Devesa et al. (2020).

6.3. Comparación entre el MEI y el FS.

A la hora de llevar a cabo la comparación entre el FS y el MEI, hay que tener en cuenta que son dos instrumentos cuyos efectos se distribuyen de forma diferente a lo largo del tiempo. Así, el FS recoge la variación de la esperanza de vida con un horizonte que no finaliza en 2060, mientras que el MEI, en teoría, dejará de funcionar ese año. En consecuencia, según Devesa et al. (2021e) la comparación entre ambos instrumentos no se puede realizar mediante la diferencia de los ahorros anuales sobre PIB generado por cada uno, sino como diferencia entre el ahorro acumulado que genera el MEI y el proporcionado por la aplicación del FS a lo largo de todo el periodo de análisis (2020-2067). De esta forma, un saldo acumulado positivo significa que el MEI proporciona un mayor ahorro que el FS.

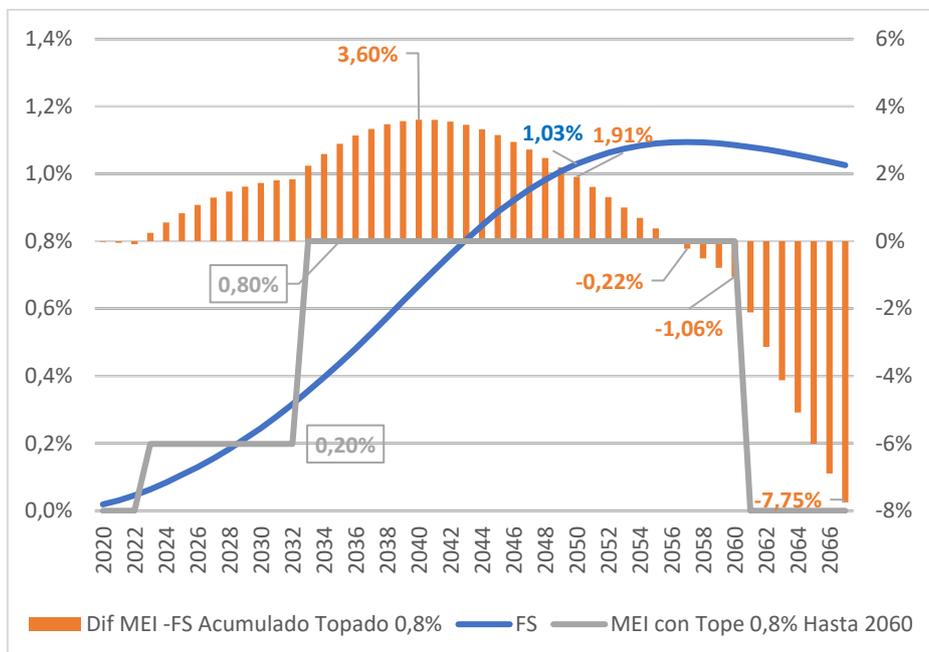
Para calcular el ahorro acumulado por ambos instrumentos, se ha supuesto que entre 2020 y 2025 el PIB nominal crece un 5,22% anual, a partir de 2025 crece un 3,64% anual mientras que la inflación se sitúa en el 1,8%, según las estimaciones del Ageing Report 2021. Por otro lado, se ha supuesto que el tipo de interés que se obtiene por el ahorro generado es del 1% nominal a lo largo de todo el periodo de cálculo.

El gráfico 6.3 recoge la evolución del ahorro anual sobre el PIB que generan por separado el MEI y el FS, así como la diferencia entre sus ahorros acumulados. Como podemos observar, hasta 2043 las curvas que recogen el ahorro anual generado por cada uno de los instrumentos se van cruzando, pero a partir de ese año el FS está siempre por encima del MEI.

Si analizamos la diferencia entre el ahorro acumulado por el MEI y el generado por el FS, se observa que durante los primeros años el saldo es positivo y creciente, hasta alcanzar un máximo de 3,60 puntos de PIB en 2040. Sin embargo, a partir de este momento este saldo positivo empieza a disminuir rápidamente, de tal forma que en 2057 el ahorro acumulado con el MEI ya sería inferior al del FS (-0,22% del PIB de 2057) y en 2060 ya llegaría a -1,06 puntos

porcentuales de PIB. A partir de 2060, como consecuencia de que hemos supuesto que el ahorro anual generado por el MEI será igual a cero, la diferencia de ahorro acumulado empieza a hacerse más negativa, de tal forma que en el último año del que disponemos de datos del FS, 2067, la derogación de éste y su sustitución por el MEI habría generado un déficit acumulado hasta ese momento de 7,75 puntos de PIB de ese año¹²¹³.

Gráfico 6.3. Ahorro anual/PIB con FS y MEI y ahorro acumulado (MEI-FS)/PIB (eje derecho).



Fuente: Devesa et al. (2021e).

Para que en 2067 se equilibrara el saldo acumulado, es decir para que tuviera el mismo efecto el FS que el MEI hasta ese año, este último tendría que subir hasta el 1,26% del PIB, en lugar del 0,80%, desde 2033 hasta 2060.

En el cuadro 6.1 presentamos un resumen de cómo afecta esta medida a los tres elementos fundamentales de un sistema de pensiones.

¹² El proceso seguido ha sido el de generar los flujos nominales en euros de cada instrumento, así como del PIB, para luego calcular el saldo nominal acumulado y relacionarlo con el PIB nominal del año de cálculo.

¹³ El tipo de interés no es una variable muy significativa porque afecta de forma similar al FS y al MEI. Si en lugar del 1% se utiliza el 2% nominal, entonces el déficit acumulado generado por la aplicación del MEI, pasaría del 7,75% en 2067 al 7,61% del PIB.

Cuadro 6.1. Resumen del impacto de la reforma en la jubilación anticipada.

| Modificación | Suficiencia | Sostenibilidad | Equidad |
|---|---|--|---|
| Componente 1. Incremento tipo de cotización | No le afecta porque no genera un aumento de la pensión. | La mejora por la mayor entrada de ingresos. | Empeora la equidad intergeneracional, y también la equidad contributiva (reciben lo mismo aportando más). |
| Componente 2.2.1. Utilización Fondo de Reserva | No le afecta. Hace referencia a una fuente de financiación constituida, en su mayor parte, por las aportaciones del componente 1. | No le afecta. Hace referencia a una fuente de financiación constituida, en su mayor parte, por las aportaciones del componente 1. No hay cambios que modifiquen la sostenibilidad. | No le afecta. Hace referencia a una fuente de financiación constituida, en su mayor parte, por las aportaciones del componente 1. |
| Componente 2.2.2.a Disminución de gasto en pensiones | Depende de cómo se materialice, pero probablemente la empeorará. | Depende de cómo se materialice, pero probablemente la mejorará. | No hay suficiente información. |
| Componente 2.2.2.b.1 Incremento del tipo de cotización. | Igual que componente 1. | Igual que componente 1. | Igual que componente 1. |
| Componente 2.2.2.b.2 Otras fórmulas de incremento de ingresos. | No hay suficiente información. | No hay suficiente información. | No hay suficiente información. |
| MEI respecto a la derogación del FS | La empeora para los que se jubilen antes de 2057 y la mejora para los que se jubilen con posterioridad, si se mantiene el tope del 0,8% de PIB. | La mejora a corto plazo pero la empeora a partir de 2057. | Empeora la equidad intergeneracional y contributiva. |

Fuente: Elaboración propia.

6.4. Conclusiones.

El MEI va a introducir una serie de elementos (algunos sin definir claramente) que van a hacer más complejo aún el sistema de pensiones de jubilación contributiva en España. Las principales consecuencias de su aplicación, según Devesa et al. (2021e), son:

- a) **No mejorará la cuantía de la pensión.** Con la parte conocida del MEI, aumento del tipo de cotización, se puede afirmar que no se va a traducir en mayores pensiones para los afiliados que hagan esas aportaciones extra porque el tipo de cotización no interviene en la fórmula de cálculo de la pensión inicial. Además, la mayor recaudación que se consiga con el MEI no servirá para pagar las pensiones de esos años -como es lo lógico cuando hay un déficit en el sistema-, sino para realizar aportaciones al Fondo

de Reserva de la Seguridad Social cuyo saldo aumentará y generará una falsa apariencia de mejora de la sostenibilidad del sistema.

- b) **Habrá que utilizar el componente 2, lo que supondrá un recorte de pensión y otro aumento de cotizaciones.** Si todo se desarrolla como es esperable, la derogación del FS va a suponer un aumento del déficit del sistema similar a los valores que figuran en el gráfico 6.3, por lo que habrá que utilizar el último elemento del componente 2 del MEI: un recorte del gasto en pensiones (sin concretar sobre qué parámetros o características se realizará) y un nuevo incremento del tipo de cotización, con las consecuencias que hemos descrito en el apartado de conclusiones anterior. Existe otra posibilidad, otras fórmulas de incremento de ingresos, pero que no se sabe aún cómo se materializará.
- c) **Un recorte poco transparente de la pensión.** Los dos apartados anteriores se traducen en un recorte de la pensión, ya sea por vía del incremento de las cotizaciones o, probablemente, por la del recorte del gasto en pensiones. Una característica importante es que el FS hacía explícito este recorte mediante la disminución de la cuantía inicial, que podía ser conocida con suficiente antelación como para poder modificar cualquier elemento que contribuyera a aumentar la pensión del futuro jubilado, si éste consideraba que no iba a ser suficiente.
- d) **Un aumento de la inequidad intergeneracional y contributiva.** Desde el punto de vista de los futuros pensionistas, el MEI, respecto al FS, aumenta la inequidad intergeneracional, al beneficiar a unos y perjudicar a otros según el año de jubilación y según si han cotizado o no entre 2023 y 2032. También, empeora la equidad contributiva de los que coticen entre 2023 y 2032 al soportar un tipo de cotización más alto sin aumento de la pensión inicial. Además, afectará también a una amplia proporción de *baby-boomers* y sus empleadores, que afrontarán el pago de la cotización adicional.
- e) **Un empeoramiento de la sostenibilidad del sistema.** La aprobación del MEI, junto con la derogación del FS, va a ejercer una mayor tensión sobre la sostenibilidad del sistema, ya que a partir de 2057 se generará un mayor déficit, como consecuencia del menor ahorro acumulado, que, como hemos visto, en 2067 llegue a incrementar el déficit acumulado en 7,75 puntos de PIB de ese año.
- f) El MEI es un instrumento que tiene un impacto temporal limitado y diseñado, sin embargo, para dar solución a una característica estructural de nuestra sociedad: el aumento de la esperanza de vida. Resulta incoherente que en el diseño del MEI no intervenga la evolución de la esperanza de vida y, al mismo tiempo, se justifique con el objetivo de "...recuperar el planteamiento consensuado en la reforma de 2011", donde se hacía mención explícita a que: "los parámetros fundamentales del sistema se revisarán por las diferencias entre la evolución de la esperanza de vida a los 67 años de la población en el año en que se efectúe la revisión y la esperanza de vida a los 67 años en 2027".
- g) El MEI y el FS persiguen objetivos distintos. Podrían convivir ambos o al menos la existencia de uno no tendría por qué haber supuesto la derogación del otro.

En resumen, el MEI es un mecanismo complejo porque utiliza el incremento del tipo de cotización y, si hubiera desviaciones en el gasto, un recorte de gastos (sin especificar) y otro aumento de las cotizaciones. Es poco transparente y va a empeorar la sostenibilidad financiera y la equidad intergeneracional y contributiva del sistema de pensiones, lo contrario de los dos objetivos que se enumeran en la propia ley: "preservar el equilibrio entre generaciones y fortalecer la sostenibilidad del sistema de la Seguridad Social en el largo plazo". Además, va a suponer, muy probablemente, un recorte de la pensión, cuyo principal problema es la dificultad para cuantificarla individualmente, debido a la falta de concreción del recorte del gasto que supondrá la aplicación del componente 2. Esto último hace que sea difícil anticipar las medidas que podrían tomar los futuros jubilados para mejorar la cuantía de su pensión.

7. Conclusiones.

La aprobación de la Ley 21/2021 ha introducido novedades significativas en la regulación del sistema español de pensiones. En primer lugar, se han suprimido dos mecanismos de ajuste automático introducidos en 2013: el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) y el Factor de Sostenibilidad (FS). El IRP, que vinculaba los aumentos de las pensiones a los recursos del sistema, se ha sustituido por el compromiso de revalorizar las pensiones con el IPC. Por su parte, el factor de sostenibilidad, que regulaba la primera pensión del jubilado entrante de acuerdo con el desplazamiento en la esperanza de vida de su cohorte demográfica, se ha sustituido por el llamado Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), un conjunto de medidas diseñado para realizar la misma labor de reequilibrio.

La propia valoración del gobierno, impulsor de estos cambios, indica claramente que van a tensionar la sostenibilidad financiera a largo plazo del sistema en mayor medida de lo que ya lo estaba con anterioridad. Los propios cálculos del Ministerio, en este sentido, muestran que el gasto en pensiones subirá en 3,5 puntos de PIB en el año 2050 como efecto de la desaparición de los dos mecanismos de ajuste automático (2,7 puntos por el IRP y 0,8 por el FS), llegando a situarse este gasto en el 16,5%; mientras que los ingresos por cotizaciones se han situado a finales de 2021 algo por encima del 11% del PIB, cifra que no se había alcanzado hasta ahora. En el horizonte, pues, se dibuja un desajuste entre gasto e ingreso.

Según la propia ley, los objetivos perseguidos con la reforma de 2021 son: ofrecer certidumbre a los pensionistas y reforzar el equilibrio presupuestario.

El objetivo de ofrecer certidumbre a los pensionistas se consigue, al menos a corto plazo, con la revalorización de las pensiones con el IPC. Sin embargo, nunca hay que olvidar que, cuando se habla de pensiones, el horizonte correcto del discurso debe de ser el largo plazo. Si es importante que un sistema en el cual descansa el bienestar de una porción relevante de la población española sea capaz de proveer de dicho bienestar, más lo es aún que esa capacidad se sostenga en el tiempo. El hecho de que, como se ha comentado, la revalorización con el IPC apunte a un entorno en el que tienda a cronificarse una diferencia entre ingresos y gastos del sistema en contra de aquéllos plantea dudas respecto a que se pueda seguir manteniendo indefinidamente la promesa ligada al IPC; algo que se hace especialmente patente en episodios como el alza espectacular del IPC en los últimos meses. No se puede descartar la producción de un escenario futuro en el que los dos objetivos mentados: certidumbre para el pensionista y rigor presupuestario, puedan llegar a ser incompatibles.

Esta difícil compatibilidad queda claramente apuntada por el hecho de que la reforma que aquí comentamos, que obtiene un éxito pleno en el objetivo de dar certidumbre a los pensionistas, lo hace a costa de hacer que el segundo objetivo: mejorar el equilibrio presupuestario, sea incierto. En primer lugar, las medidas encaminadas a acercar la edad de jubilación efectiva a la legal no van a suponer un menor gasto en pensiones a largo plazo, como recogen los propios cálculos contenidos en la Memoria del Proyecto de Ley. Por ello, el responsable de conseguir dicho menor gasto en pensiones habrá de ser el empleo; concretamente, el aumento de la tasa de empleo de la población mayor de 55 años, con el impulso del crecimiento económico que ello implicaría: al aumentar el denominador (el PIB), la ratio entre Gasto en pensiones y PIB tiende a descender.

Este razonamiento, sin embargo, es bastante frágil. Sin un aumento de la edad legal de jubilación y sin una estrategia global como sociedad para que las empresas ofrezcan puestos de trabajo acordes a las condiciones y preferencias de este segmento de población es discutible que se produzca un aumento de la tasa de empleo de la población mayor tan significativo, algo que consideramos un reto de futuro de primer nivel.

Por otro lado, todo parece indicar que el MEI no va a tener efectos financieros tan potentes a largo plazo como el derogado FS, añadiendo dudas al objetivo de reforzar el equilibrio presupuestario.

Tratar de encontrar el punto adecuado para un sistema de bienestar en el que descansan las expectativas de todos o casi todos los ciudadanos en algún momento de su vida, y del que también todos son financiadores en otro momento, es una tarea difícil. En la práctica, concebir o gestionar un sistema de pensiones consiste en armonizar las expectativas e intereses de dos grandes tipos de ciudadanos: los pensionistas presentes y los pensionistas futuros. Una política centrada en los primeros se fijará en aportar garantías para las prestaciones presentes, aunque ello genere unos déficits que, al minar la sostenibilidad a largo plazo, comprometen la posibilidad de que los jubilados del futuro puedan disfrutar de la misma generosidad que los presentes. Una política centrada en los jubilados del futuro sacrificaría la suficiencia presente de las pensiones para así generar un esquema exento de déficit y con un nivel de gasto sobre PIB moderado.

En la práctica, cuando no se equilibran suficientemente los intereses y expectativas de estos dos grandes grupos de interés, se generan desequilibrios, bien presentes, bien futuros, que tienen, en todo caso, la potencialidad de generar una elevada conflictividad y elevadas dosis de insatisfacción en la ciudadanía. Por ello, pensamos que la reforma de 2021, que se analiza en este papel, no debiera tener el carácter de último paso. A la luz, sobre todo, de las consecuencias reales y apreciadas que genere, debería ser completada, matizada o, incluso, modificada si, como los cálculos apuntan a que podría pasar, se revela como imperfectamente ajustada al mentado objetivo de diseñar un adecuado equilibrio entre beneficiarios presentes y futuros del sistema.

En definitiva, la Ley 21/2021 incide en reforzar la suficiencia de las pensiones, lo cual es positivo, pero retrocede, a nuestro juicio, en reforzar la sostenibilidad y la equidad del sistema, dos características igualmente importantes, que a veces se olvida que, a medio-largo plazo, pueden poner en peligro también la suficiencia de las pensiones.

8. Referencias.

1. AIREF (2020). "Actualización de previsiones demográficas y de gasto en pensiones". Documento técnico 1/20. <https://www.airef.es/wp-content/uploads/2020/09/PREVIS-DEMOGRAFICAS/200928-Documento-T%C3%A9cnico-previsiones-demogr%C3%A1ficas-y-gasto-en-pensiones.pdf>
2. Ayuso M, Bravo J.M., Holzmann, R. (2021a). Getting life expectancy estimates right for pension policy: period versus cohort approach. *Journal of Pension Economics and Finance*, 20, 2, 212-231.
3. Ayuso, M., Bravo, J. M., Holzmann, R., Palmer, E. (2021b). Automatic Indexation of the Pension Age to Life Expectancy: When Policy Design Matters. *Risks*, 9, 96. <https://doi.org/10.3390/risks9050096>
4. Boado, C. (2021). "Reformas del sistema de pensiones: La Experiencia Sueca". Documento de Trabajo - 2021/03. <https://documentos.fedea.net/pubs/dt/2021/dt2021-03.pdf>
5. Boado Penas, M. D. C., Godinez-Olivares, H., & Haberman, S. (2020). Automatic balancing mechanisms for pay-as-you-go pension finance: Do they actually work?. In M. Peris-Ortiz, J. Alvarez-Garcia, I. Dominguez-Fabian, & P. Devolder (Eds.), *Economic Challenges of Pension Systems - A Sustainability and International Management Perspective* (pp. 341-358). Springer. Retrieved from <https://www.springer.com/gp/book/9783030379117>
6. BOE (2021). Ley 21/2021, de 28 de diciembre, de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones. BOE de 29 de diciembre de 2021. <https://www.boe.es/eli/es/l/2021/12/28/21>
7. Bravo, J. M., Ayuso, M., Holzmann, R., Palmer, E. (2021a). Addressing the life expectancy gap in pension policy. *Insurance: Mathematics and Economics*, 99, 200-221.
8. Bravo, J.M., Ayuso, M. (2021b). Linking pensions to life expectancy: Tackling conceptual uncertainty through Bayesian Model Averaging. *Mathematics*, 9, 24, 3307 <https://doi.org/10.3390/math9243307>
9. Bravo, J. M., Ayuso, M., Holzmann, R., Palmer, E. (2021c). Intergenerational actuarial fairness when longevity increases: Amending the retirement age. *CESifo Working Papers*, 9408, ISSN 2364-1428 (electronic version).
10. ISSA (2022). Asociación Internacional de la Seguridad Social. Regímenes de la Seguridad Social en el mundo. Perfiles nacionales. <https://ww1.issa.int/es/country-profiles>
11. CLEISS (2022). "Les systèmes nationaux de sécurité sociale" <https://www.cleiss.fr/docs/regimes/index.html>
12. Comisión Europea (2021). "The 2021 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies". Institutional paper 142, november 2020. https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en
13. Comisión Europea (2022). Directorate-General for Economic and Financial Affairs. Unit C2 Sustainability of public finances. [Pensref \(europa.eu\)](https://pensref.europa.eu)
14. De la Fuente, A.; García, M.A. y Sánchez, A. (2018): "¿Hacia una nueva reforma de las pensiones? Notas para el Pacto de Toledo". Fedea Policy Papers - 2018/09. https://conciertoeconomico.org/pdf/autores/FPP%202018_DELAFUENTE-A_Sobre%20la%20generalizaci%C3%B3n%20del%20CE.pdf
15. Devesa, E.; Devesa, M.; Domínguez, I. Encinas, B. y Meneu, R. (2020): "The Sustainability Factor: How Much Do Pension Expenditures Improve in Spain?" *Risks*. Volume 8 Issue 4,

- 134 Special Issue Pension Design, Modelling and Risk Management. pp: 1-21. <https://doi.org/10.3390/risks8040134>
16. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. García, M.A. y R. Meneu (2021a). "Comentarios sobre la vuelta a la revalorización de las pensiones con el IPC". Incluido en "El Pensiómetro. El Barómetro de las pensiones", V edición, septiembre 2021. Instituto Santalucía. <https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2021/11/pensiometro-tercer-trimestre-de-2021.pdf>
17. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. García, M.A. y R. Meneu (2021b). "El déficit contributivo anual del Sistema de la Seguridad Social baja al 2,22% del PIB, mientras que el déficit por operaciones no financieras lo hace al 0,93% del PIB tras el cierre provisional de 2021". Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social. https://www.uv.es/pensiones/docs/sistema-publico-pensiones/Eje_2021T4.pdf
18. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. García, M.A. y R. Meneu (2021c). "El pago único por jubilación demorada y la equivalencia actuarial". Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social. https://www.uv.es/pensiones/docs/pensiones-jubilacion/Pago_%C3%BAnico_demorada.pdf
19. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. y R. Meneu (2021d). "Modificación del cálculo de las jubilaciones anticipadas: El impacto en la sostenibilidad financiera y en la equidad actuarial del sistema de pensiones". Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social. Mimeo.
20. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. y R. Meneu (2021e). "Efectos del Mecanismo de Equidad Intergeneracional sobre el Sistema de Seguridad Social". Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social. Instituto Santalucía. https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2021/12/informe_efectos_MEI.pdf
21. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. García, M.A. y R. Meneu (2022a). "Reflexiones y valoraciones acerca de la Ley 21/2021 de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones". Incluido en "El Pensiómetro. El Barómetro de las pensiones", IV trimestre de 2021. Instituto Santalucía. <https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2022/01/pensiometro-cuarto-trimestre-de-2021.pdf>
22. Devesa, E., Devesa, M., Domínguez, I., Encinas, B. y R. Meneu (2022b). "Efectos de diversas medidas relacionadas con la edad de jubilación". IVIE, Documento de Trabajo WP-Ivie 2022-02. <https://www.ivie.es/downloads/docs/wpivie/wpivie-2022-02.pdf>
23. Devesa, E. y Doménech, R. (2021). "Asegurar la sostenibilidad de la Seguridad Social". Expansión, 18 de diciembre 2021.
24. Devesa, E. y Doménech, R. (2022). "Sostenibilidad y poder adquisitivo de las pensiones". Expansión, 5 de febrero 2022.
25. Encinas, B. (2022). "La jubilación demorada y anticipada en la Unión Europea". Mimeo.
26. Gobierno de España (2022). Vicepresidencia segunda del Gobierno y Ministerio de Trabajo y Economía Social. <https://www.mites.gob.es/es/mundo/consejerias/index.htm>
27. Instituto de Actuarios Españoles (2019). "Informe del Instituto de Actuarios Españoles sobre la Seguridad Social española: situación actual y perspectivas futuras". Comité de Apoyo a la Junta de Gobierno del Instituto de Actuarios Españoles en pensiones. https://www.actuarios.org/wp-content/uploads/2019/10/Informe_IAE_Situacion_SS_Oct2019.pdf

28. Instituto de Actuarios Españoles (2020). "Factor de Equidad Actuarial del Sistema Contributivo de Pensiones de Jubilación Español". Comité de Apoyo a la Junta de Gobierno del Instituto de Actuarios Españoles en pensiones. Versión revisada y corregida de septiembre de 2021. <https://www.actuarios.org/wp-content/uploads/2020/09/Informe-IAE-sobre-el-Factor-de-Equidad-Actuarial-del-Sistema-Contributivo-de-Pensiones-de-Espana.pdf>
29. MISSOC (2021). Mutual Information System on Social Protection. Comparative tables. <https://www.missoc.org/missoc-database/comparative-tables/>
30. MISSOC (2022). "Memoria del Análisis de Impacto Normativo del Anteproyecto de Ley de garantía del poder adquisitivo de las pensiones y de otras medidas de refuerzo de la sostenibilidad financiera y social del sistema público de pensiones". <https://www.inclusion.gob.es/participacion/downloadFile?blob=MAIN%20del%20anteproyecto.pdf&norma=2021010>
31. OCDE (2021). Pensions at a Glance 2021: OECD and G20 Indicators, OECD Publishing, Paris, <https://www.oecd.org/publications/oecd-pensions-at-a-glance-19991363.htm>
<https://doi.org/10.1787/ca401ebd-en>
32. SSA (2018). Social Security Administration. Social Security Programs Throughout the World: Europe, 2018. <https://www.ssa.gov/policy/docs/proqdesc/ssptw/2018-2019/europe/index.html>