



# Los efectos presupuestarios de la reforma de pensiones de 2021-23: iii) impacto total y la cláusula de salvaguarda del MEI

ANGEL DE LA FUENTE

Estudios sobre la Economía Española 2023/13

**Abril de 2023**

**fedea**

*Las opiniones recogidas en este documento son las de sus autores y no coinciden necesariamente con las de Fedea.*

## **Los efectos presupuestarios de la reforma de pensiones de 2021-23: iii) impacto total y la cláusula de salvaguarda del MEI**

**Angel de la Fuente\* (FEDEA e IAE-CSIC)**

**Mayo de 2023**

### **Resumen**

En este trabajo se reúnen los resultados de nuestros dos informes anteriores sobre los efectos presupuestarios de la reciente reforma de pensiones y se comparan con las estimaciones del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM). Seguidamente, se analizan las implicaciones de ambas proyecciones para la evolución esperada de los ingresos, los gastos y el déficit básico del sistema público de pensiones en ausencia de actuaciones correctoras. Finalmente, se investiga si, con cada una de ellas, se cumpliría en el momento actual la condición que activa el mecanismo de ajuste semiautomático establecido como parte del nuevo Mecanismo de Equidad Interterritorial (MEI).

Los resultados confirman y refuerzan el mensaje de nuestros anteriores informes. En ausencia de medidas correctoras, la reforma aumentaría mucho más el gasto en pensiones que los ingresos por cotizaciones, condenando al sistema público de pensiones a un déficit básico importante y rápidamente creciente (al menos de 2030 en adelante, pero posiblemente desde antes) que habría que cubrir con ingresos generales, dejando poco margen para otras prioridades. La cláusula de salvaguarda del nuevo MEI limitará la magnitud del problema, pero sin terminar de arreglarlo. Con las proyecciones del *Ageing Report* de 2021 (AR21) y nuestras estimaciones de los efectos incrementales de la reforma, dicha cláusula se activaría ya de entrada, exigiendo una subida de cotizaciones de entre tres y cuatro puntos que pondría en cuestión la propia lógica de una reforma que necesitaría correcciones importantes desde el mismo momento de su aprobación. También resulta cuestionable el diseño del mecanismo corrector, pues su aplicación dejaría al sistema con un déficit básico todavía importante, un 3,2% del PIB en promedio entre 2022 y 2050 y en torno al 5% en 2050.

---

\* Este trabajo forma parte de un proyecto de investigación financiado en parte por la Fundación Ramón Areces. Agradezco los comentarios y sugerencias de Enric Fernández.

## 1. Introducción

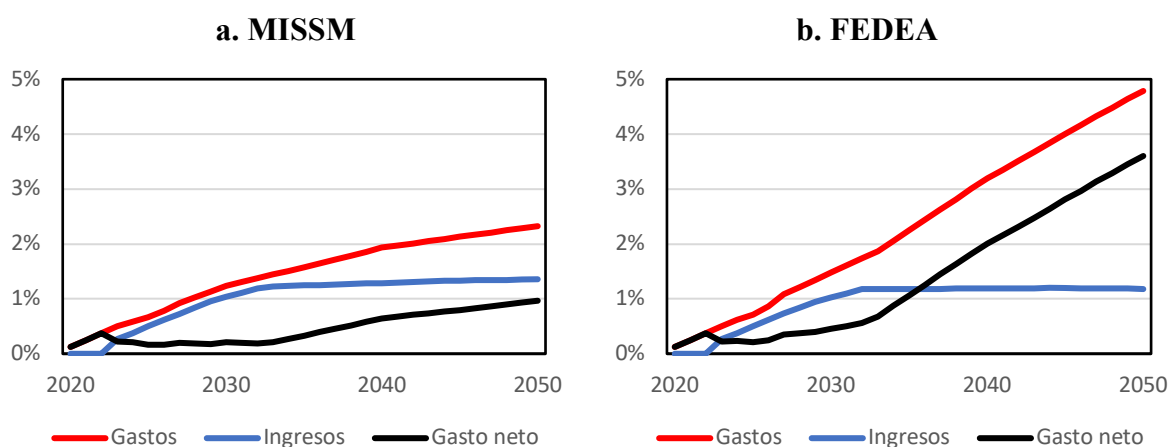
Este informe es el tercero de una serie dedicada a analizar los efectos presupuestarios de la reforma del sistema público de pensiones realizada entre 2021 y 2023. El primer trabajo se centró en las medidas recogidas en el reciente Real Decreto-ley 2/2023, que en principio cerró la reforma, y el segundo en los incentivos para el alargamiento voluntario de las vidas laborales y la reforma del sistema de cotización de los trabajadores autónomos, dos medidas incluidas en normas anteriores. El presente documento reúne los resultados de los dos trabajos citados, compara sus estimaciones con las del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM) y repasa el origen de las principales discrepancias entre ellas, argumentando que éstas tienen su origen en hipótesis poco plausibles del Ministerio y en el olvido por su parte de algunos efectos relevantes de las medidas analizadas. Seguidamente, se analizan las implicaciones de ambas proyecciones para la evolución esperada de los ingresos, los gastos y el déficit básico del sistema público de pensiones en ausencia de actuaciones correctoras. Finalmente, se investiga si, con cada una de ellas, se cumpliría en el momento actual la condición que activa el mecanismo de ajuste semiautomático establecido como parte del nuevo Mecanismo de Equidad Interterritorial (MEI).

Los resultados confirman y refuerzan el mensaje de nuestros anteriores trabajos sobre la necesidad de una política de pensiones más cauta. En ausencia de medidas correctoras, la reforma aumentaría mucho más el gasto en pensiones que los ingresos por cotizaciones, condenando al sistema público de pensiones a un déficit básico importante y rápidamente creciente (al menos de 2030 en adelante, pero posiblemente desde antes) que habría que cubrir con ingresos generales, dejando poco margen para otras prioridades. La cláusula de salvaguarda del nuevo MEI limitará la magnitud del problema, pero sin terminar de arreglarlo, actuando en última instancia mediante la subida de las cotizaciones sociales. Con las proyecciones del *Ageing Report* de 2021 (AR21) y nuestras estimaciones de los efectos incrementales de la reforma, dicha cláusula se activaría ya de entrada, exigiendo una subida de cotizaciones de entre tres y cuatro puntos que pondría en cuestión la propia lógica de una reforma que necesitaría correcciones importantes desde el mismo momento de su aprobación. También resulta cuestionable el diseño del mecanismo corrector, pues su aplicación dejaría al sistema con un déficit básico todavía importante, un 3,2% del PIB en promedio entre 2022 y 2050 y en torno al 5% en 2050.

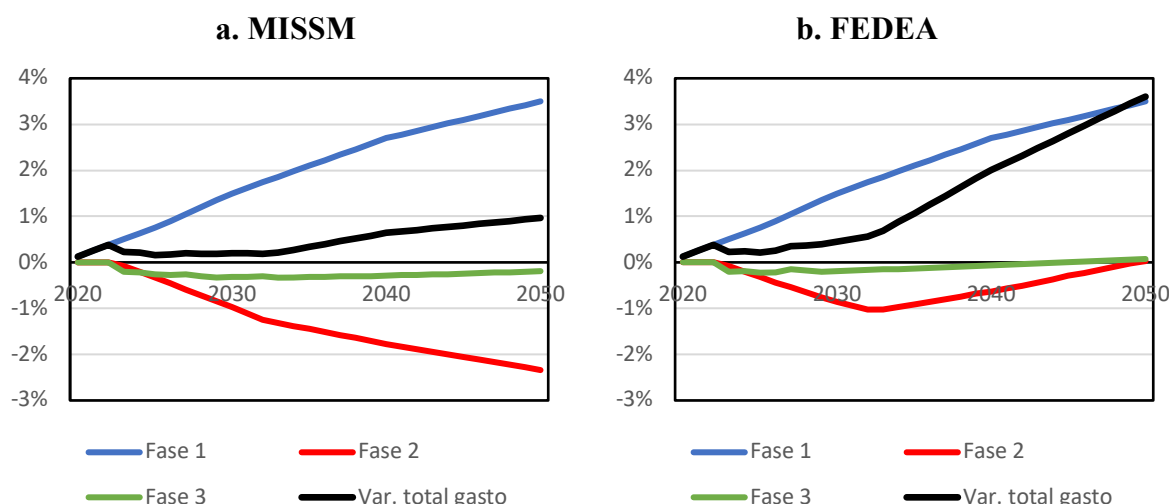
## 2. Medidas adoptadas y efectos esperados: diferencias con las proyecciones del MISSM

El Cuadro 1 y los Gráficos 1 y 2 resumen y comparan las estimaciones del MISSM y de FEDEA de los efectos esperados de la reciente reforma del sistema público de pensiones. El Cuadro muestra el impacto estimado de cada una de las medidas de ingreso y gasto que conforman la reforma, tanto en el año 2050 como en promedio durante el período 2022-50, y los Gráficos muestran las sendas completas de los efectos incrementales estimados del conjunto de la reforma, desglosados según su naturaleza en ingresos y gastos en el Gráfico 1 y en las distintas fases de la reforma en el Gráfico 2.

**Gráfico 1: Efecto esperado de la reforma sobre las cuantías del sistema de pensiones  
Gasto e ingresos incrementales y efecto neto en % del PIB**



**Gráfico 2: Efecto esperado de la reforma sobre las cuantías del sistema de pensiones  
Efecto sobre el gasto neto en % del PIB por fases de la reforma**



- Nota: Fase 1 = supresión del IRP y del Fondo de Suficiencia; Fase 2 = incentivos a la demora de la jubilación y reforma del sistema de cotización de los trabajadores autónomos; Fase 3 = medidas incluidas en el RDL 2/2023.

Las proyecciones de FEDEA se toman de los dos trabajos anteriores de esta serie (de la Fuente, 2023 a y b) y las del MISSMI se extraen de las memorias de impacto de las normas relevantes y fuentes relacionadas (MISSMI, 2021 y 2023 a y b).<sup>1</sup> Ambas fuentes asumen y mantienen las proyecciones del AR2I del impacto esperado de la primera fase de la reforma (indexación de las pensiones al IPC y supresión del Factor de Sostenibilidad) pero difieren en lo que respecta a las fases segunda y tercera.

El grueso del Cuadro desglosa los efectos de la reforma por medidas específicas, agrupando por separado a las que afectan al ingreso y al gasto. En el caso de los ingresos, el impacto diferencial del “destope” de las cotizaciones se calcula de entrada con respecto a una base

<sup>1</sup> Véase también la sección 2 de de la Fuente (2023b) y las notas al Cuadro 1 del presente trabajo.

máxima de cotización que permanece constante en términos reales, descontándose después en la línea 2.5 (mi estimación de) el incremento de ingresos que se obtendría con la regla de evolución de la base máxima utilizada en el escenario base del AR21 (actualización con los salarios) para llegar así al efecto incremental sobre el AR21, que sería el dato relevante a efectos del mecanismo de salvaguarda del nuevo MEI. En la parte inferior del Cuadro se ofrece también un desglose por fases de los efectos netos de la reforma, agrupando en la fase 2 a los nuevos incentivos a la prolongación voluntaria de las vidas laborales y a la reforma del sistema de cotización de los autónomos, y recogiendo en la fase 3 a las medidas incluidas en el RDL 2/2023, con el que se cierra la reforma. También se resume aquí un segundo escenario de FEDEA sobre el que volveré enseguida.

Como se aprecia en los Gráficos 1 y 2, nuestras proyecciones son muy distintas de las del MISSM. Mientras que el Ministerio prevé que la reforma en su conjunto tendrá un efecto moderado sobre el saldo presupuestario del sistema de pensiones, que se mantendrá ligeramente por debajo de 1 punto de PIB incluso en el peor momento del período analizado, nuestros cálculos apuntan a un deterioro de más de 3 puntos del déficit básico del sistema en la parte final del período. Las diferencias provienen fundamentalmente de las previsiones de aumento del gasto, que se acercan a los 5 puntos hacia mediados de siglo en nuestro caso frente a menos de 2,5 en el del Ministerio, y se concentran en la fase 2 de la reforma, que generaría un ahorro significativo y creciente durante todo el período según el Ministerio, frente a un ahorro moderado y decreciente en la segunda mitad del período según nuestros cálculos.

Inspeccionando el Cuadro 1, se ve que las diferencias más importantes entre ambas fuentes se concentran en las líneas 1.3 a 1.5. Como se discute en detalle en de la Fuente (2023b), las estimaciones del MISSM de los efectos de la Fase 2 de la reforma presentan dos problemas importantes. El primero es que el Ministerio no parece haber tenido en cuenta que tanto la reforma del RETA como los incentivos a la demora de la jubilación tendrán un efecto demorado sobre el gasto a través de mayores pensiones futuras que será ya sustancial en 2050. El segundo es el enorme optimismo de su estimación del ahorro inmediato derivado de los incentivos a la prolongación voluntaria de la vida laboral.

Para llegar a su previsión de un ahorro de 1,61 puntos de PIB en 2050 (línea 1.3 del Cuadro 1), el Ministerio supone que en torno al 55% de los trabajadores optan por demorar su jubilación durante un período medio de 3 años, lo que supondría un aumento de 1,7 años en la edad media de jubilación (MISSM, 2021, pp. 82-3). Esta hipótesis se apoya en una lectura muy optimista de los resultados de una encuesta realizada por el Ministerio que convendría tratar con más precaución, pero eso es sólo una parte del problema. La otra es que el Ministerio sobreestima los efectos directos del retraso de la jubilación sobre el gasto. Como referencia, el coste total de las nuevas pensiones de jubilación causadas en un año está ahora mismo en torno a 0,5 puntos del PIB. Puesto que esta cifra sería también el ahorro derivado de un retraso inmediato y universal de 1 año en la edad de jubilación, como primera aproximación, la demora de 1,7 años que prevé el MISSMI debería generar un ahorro de unos  $(0,5 \times 1,7 =) 0,85$  puntos, poco más de la mitad de los 1,6 puntos del PIB que calcula el Gobierno.

**Cuadro 1: Efectos esperados de la reforma sobre los ingresos y gastos del sistema público de pensiones, % del PIB**

	<i>proyección MISSM</i>		<i>proyección FEDEA</i>	
	<i>2050</i>	<i>promedio 2022-50*</i>	<i>2050</i>	<i>promedio 2022-50</i>
<i>1. Medidas de gasto, efecto incremental</i>				
1.1. Indexación pensiones al IPC (F1)	2,70%	1,79%	2,70%	1,79%
1.2. Supresión del Factor de Sostenibilidad (F1)	0,80%	0,32%	0,80%	0,32%
1.3. Incentivos jubilación: ahorro por demora (F2)	-1,61%	-0,78%	-0,41%	-0,39%
1.4. Incentivos jubilación: coste primas demora (F2)			0,47%	0,22%
1.5. Reforma RETA: aumento pensiones autónomos (F2)			0,72%	0,25%
1.6. Cambios en el cálculo de la pensión inicial (F2)	0,18%	0,08%	0,18%	0,08%
1.7. Mejora pensiones mínimas y género (F3)	0,13%	0,09%	0,28%	0,20%
1.8. Aumento pensión máxima (F3)	0,13%	0,04%	0,05%	0,02%
<b>Total: aumento esperado del gasto</b>	<b>+2,32%</b>	<b>+1,55%</b>	<b>+4,79%</b>	<b>+2,50%</b>
<i>2. Medidas de ingreso, efecto incremental</i>				
2.1. Reforma RETA: mayores cotizaciones (F2)	0,73%*	0,59%	0,75%	0,61%
2.2. Subida cotizaciones MEI (F3)	0,48%	0,40%	0,40%	0,36%
2.3. Destope cotizac. rel. a. base máx. real constante (F3)	0,51%	0,26%	0,40%	0,21%
2.4. Cuota de solidaridad (F3)	0,11%	0,07%	0,10%	0,07%
<i>Subtotal: aumento esperado de los ingresos</i>	<i>1,82%</i>	<i>1,32%</i>	<i>1,65%</i>	<i>1,25%</i>
2.5. Destope cotizaciones en AR21 (F3)	0,47%	0,25%	0,47%	0,25%
<b>Total: aumento esperado de ingresos relativo a AR21</b>	<b>+1,36%</b>	<b>+1,07%</b>	<b>+1,18%</b>	<b>+1,00%</b>
<b>3. Efecto neto: <math>\Delta</math> gastos – <math>\Delta</math> ingresos</b>	<b>+0,97%</b>	<b>+0,48%</b>	<b>+3,60%</b>	<b>+1,50%</b>
<i>Nota 1: Agrupación por fases, efecto sobre gastos netos</i>				
Fase 1: indexación a IPC y derogación F. Sost. (F1)	3,50%	2,11%	3,50%	2,11%
Fase 2: incentivos demora jub. y cot. RETA (F2)	-2,34%	-1,37%	0,03%	-0,52%
Fase 3: RDL 2/2023 rel. a AR21 (F3)	-0,19%	-0,26%	0,07%	-0,09%
<b>3. efecto neto total sobre gasto</b>	<b>+0,97%</b>	<b>+0,48%</b>	<b>+3,60%</b>	<b>+1,50%</b>
<i>Nota 2: Escenario FEDEA 2, efecto incremental Fase 2</i>				
Medidas de gasto			0,39%	0,04%
Medidas de ingreso			0,37%	0,30%
<i>Efecto neto: <math>\Delta</math> gastos – <math>\Delta</math> ingresos</i>			<i>+0,01%</i>	<i>-0,26%</i>

- (\*) *Nota:* Las sendas detalladas año a año de los impactos incrementales estimados por el MISSMI para la mayoría de las medidas recogidas en el RDL 2/2023 se recogen en la Memoria abreviada de esa norma (MISSMI, 2023b). La excepción es la mejora de las pensiones mínimas y los complementos por brecha de género. En este caso, la senda se aproxima aplicando el perfil temporal de la proyección de FEDEA a la estimación del MISSMI para 2050, que sí se conoce. En el caso de los incentivos a la demora de la jubilación, la memoria de la Ley 21/2021 (MISSMI, 2021, p. 85) ofrece estimaciones de impacto para años seleccionados y la serie se completa por interpolación lineal entre ellas. Finalmente, no he podido encontrar ninguna información sobre los efectos esperados del RETA. Como se indica en de la Fuente (2023b, sección 2), el impacto estimado de esta medida en 2050 se estima indirectamente por diferencia a partir de MISSMI (2021 y 2023 a y b), con un resultado muy similar a la estimación directa de FEDEA. La senda temporal de esta variable se aproxima aplicando el perfil temporal de la estimación de FEDEA de la misma variable al efecto esperado de la medida en 2050.

Es importante destacar que, aunque no tanto como las del MISSM, nuestras hipótesis sobre los efectos de la Fase 2 de la reforma siguen siendo muy optimistas. Hemos supuesto, en particular, que en el plazo de diez años la incidencia de la jubilación demorada alcanza el 100%, con una demora media de un año, y que las cotizaciones de los trabajadores autónomos se equiparan a las de los afiliados al Régimen General, lo que supone una subida media de algo más del 80% a la que cabría esperar una cierta resistencia. Como se ha destacado en el trabajo anterior de esta serie, si esta combinación de factores se produce realmente, se generará un importante ahorro neto durante la próxima década que ayudará mucho a contener el desequilibrio financiero del sistema de pensiones durante la primera fase del proceso de jubilación del *baby-boom*, pero no hay ninguna garantía de que esto vaya a ser así. Como referencia, consideraré también un escenario alternativo (FEDEA 2), seguramente más realista, en el que los efectos de ingreso y gasto de las medidas de la fase 2 de la reforma se reducen a la mitad. Los efectos incrementales de la fase 2 bajo este escenario se recogen en la nota 2 en la parte inferior del Cuadro 1.

### 3. Proyecciones de ingresos y gastos totales y del déficit básico del sistema

Sumando los efectos incrementales de la reforma al gasto esperado antes de la misma según el AR21, obtenemos las proyecciones de gasto *con reforma* que se recogen en el Gráfico 3 y en el Cuadro 2. Con estas proyecciones, el gasto total en pensiones públicas (incluyendo las de clases pasivas y las no contributivas) alcanzaría en 2050 el 17,8% del PIB, 2,5 puntos por encima de las estimaciones del Ministerio. Si tomamos como referencia el escenario central del AR21 para el resto de los países de la UE,<sup>2</sup> esta cifra nos situaría destacados en cabeza en términos de gasto público en pensiones como porcentaje del PIB, 5,2 puntos por encima de la media de la UE27 y 1,6 puntos por delante de Italia, que sería el segundo clasificado. Por otra parte, el gasto observado (o presupuestado) durante los últimos años se ha desviado significativamente al alza de las proyecciones construidas a partir del AR21, lo que añade un motivo más de preocupación. Si bien la desviación durante 2020 y 2021 puede atribuirse en buena parte a la caída del PIB como resultado de la crisis del Covid, la desviación del gasto presupuestado para 2023 era de 0,65 puntos de PIB, una cifra sustancial que ya no cabe atribuir a la pandemia.

El Cuadro 2 muestra también los ingresos esperados del sistema público de pensiones antes de la reforma según las proyecciones del AR21 (MAE, 2021, pp. 33-5), a lo que se suman los ingresos incrementales generados por la reforma para llegar a los ingresos totales esperados del sistema tras la reforma (Cuadro 2, línea 5). En esta tercera variable (y en la primera) se incluyen, además de las cotizaciones por contingencias comunes pagadas por empresas y trabajadores, las aportaciones del Estado para financiar las pensiones de clases pasivas, las pensiones no contributivas y los complementos de mínimos de las pensiones contributivas (Cuadro 2, línea 8).<sup>3</sup> Utilizando estas variables, se calcula seguidamente el *déficit básico* del sistema de pensiones como la diferencia entre sus gastos y sus ingresos netos de transferencias

---

<sup>2</sup> EC (2021), cross-country tables, table no. III.1.67.

<sup>3</sup> En esta partida se incluyen también algunas transferencias adicionales del Estado para cubrir los posibles desequilibrios financieros transitorios de la Seguridad Social. Aunque la redacción no es muy precisa, dado que el informe es anterior a la fuerte subida de transferencias estatales para cubrir supuestos gastos impropios de la Seguridad Social que no son tales, hay que suponer que estas nuevas transferencias no se incluyen. Su incorporación, sin embargo, no alteraría el déficit básico del sistema, pues aumentarían tanto los ingresos totales como las transferencias del Estado que se deducen de los mismos para llegar a esta magnitud.

del Estado. Esta variable, cuya senda esperada se dibuja en el Gráfico 4, mide el gasto en pensiones no financiado con cotizaciones sociales y que, por tanto, ha de cubrirse de alguna forma con recursos procedentes de deuda o de tributos generales.

**Cuadro 2: Gasto total, ingresos y déficit básico del sistema público de pensiones, % de PIB, proyecciones del MISSM y FEDEA**

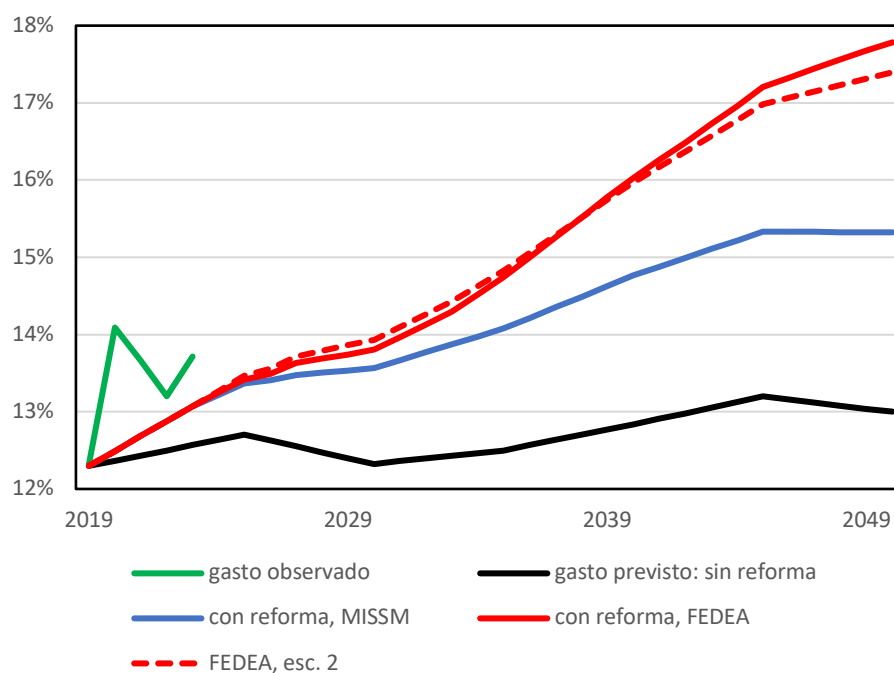
	<i>proyección MISSM</i>		<i>proyección FEDEA</i>	
	<i>2050</i>	<i>promedio 2022-50</i>	<i>2050</i>	<i>promedio 2022-50</i>
4. Gasto previsto sin reformas (AR21)	13,00%	12,73%	13,00%	12,73%
1. Incremento esperado del gasto	2,32%	1,55%	4,79%	2,50%
5. Gasto previsto con la reforma	15,32%	14,28%	17,78%	15,23%
6. Ingreso previsto sin reformas (AR21)	11,80%	11,80%	11,80%	11,80%
2. Incremento esperado de los ingresos (rel. a AR21)	1,36%	1,07%	1,18%	1,00%
7. Ingresos previstos con la reforma, incluyendo	13,16%	12,87%	12,98%	12,80%
8. Aportaciones del Estado (no afectadas por la reforma)	1,50%	1,70%	1,50%	1,70%
9. Déficit básico previsto sin reformas (AR21)	2,70%	2,62%	2,70%	2,62%
10. Déficit básico esperado con la reforma	3,66%	3,10%	6,30%	4,13%

*Nota: Escenario FEDEA 2*

Gasto previsto con reforma	17,40%	15,19%
Ingresos previstos con reforma	12,61%	12,50%
Déficit básico esperado con reforma	6,29%	4,39%

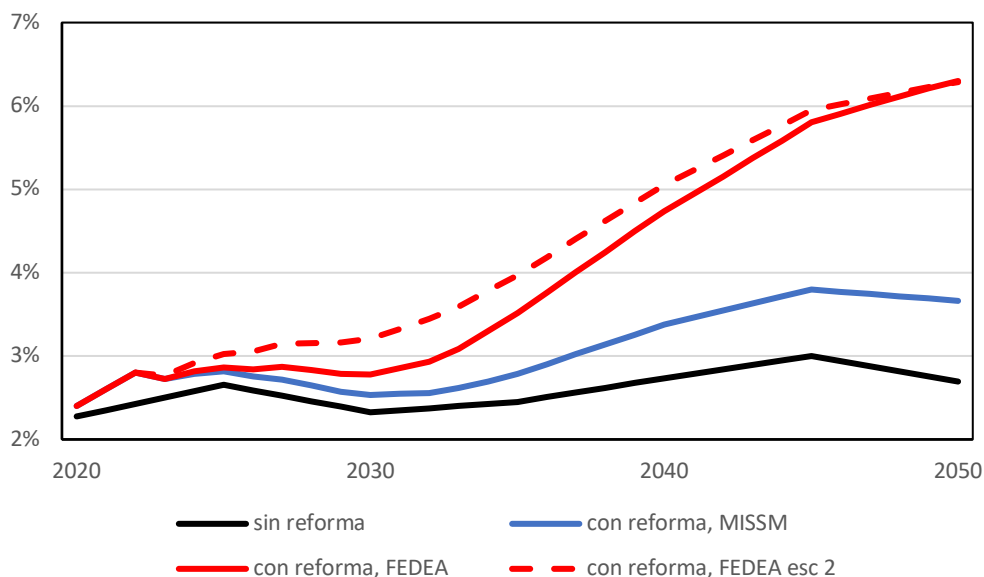
- Fuentes: EC (2021) y Cuadro 1. Las aportaciones del Estado se toman de MAE (2021), p. 34.

**Gráfico 3: Evolución prevista del gasto en pensiones públicas en % del PIB, con y sin la reforma de 2021-23, MISSMI vs. FEDEA y gasto observado**





**Gráfico 4: Evolución prevista del déficit básico del sistema de pensiones en % del PIB con y sin la reforma de 2021-23, MISSMI vs. FEDEA**



Nuestra proyección central de déficit básico es muy similar a la del MISSMI hasta 2030 pero se separa nítidamente de esta última a partir de ese momento, superando el 6% del PIB en 2050. Como ya se ha indicado, la moderación inicial de la proyección de déficit debe mucho a unas hipótesis demasiado optimistas sobre la incidencia de la jubilación demorada y sobre los ingresos netos adicionales generados por la reforma del sistema de cotización de los trabajadores autónomos, que constituyen la Fase 2 de la reforma. Como referencia seguramente más realista, el Gráfico 4 muestra en trazo discontinuo la proyección de déficit básico bajo el escenario FEDEA 2, en el que los efectos netos de la Fase 2 se reducen a la mitad. Bajo este escenario, que todavía supone un éxito muy apreciable de los incentivos a la jubilación demorada y de la reforma del sistema de cotización de los autónomos, la subida del déficit del sistema de pensiones se inicia de inmediato, suavizándose después para converger con el escenario central en 2050, alcanzando en ese ejercicio el 6,3% del PIB. En promedio entre 2022 y 2050, el déficit básico del sistema en ausencia de medidas correctivas sería de 4,4 puntos de PIB, lo que supone el 100% de los ingresos netos del Estado por IRPF y el 37% de sus ingresos tributarios netos totales, siempre excluyendo las participaciones de las Administraciones Territoriales.<sup>4</sup> En 2050, el déficit básico del sistema de pensiones absorbería el 52% de los recursos tributarios netos del Estado.

#### 4. La cláusula de salvaguarda del MEI

Como se ha visto en de la Fuente (2023a), el RDL 2/2023 modificó el diseño original del mal llamado Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), entre otras cosas, para introducir una

<sup>4</sup> Según AEAT (2023), los ingresos netos del Estado por IRPF (excluyendo las participaciones de las Administraciones Territoriales) ascendieron en 2022 a 58.428 millones de euros, lo que supone un 4,40% del PIB nacional (1,327,108 millones de euros con datos de la Contabilidad Nacional Trimestral del INE). La participación total del Estado en los impuestos recaudados por la AEAT ascendió en el mismo año a 159.561 millones, o un 12,02% del PIB en el mismo año.

cláusula de salvaguarda que, en última instancia, obliga a subir las cotizaciones sociales para evitar que el déficit del sistema se dispare.

Esta cláusula se activará si el gasto medio previsto en pensiones públicas supera la suma del 15% del PIB y el exceso de ingresos extra por encima del 1,7% del PIB generado por las medidas de ingreso adoptadas desde 2020. Esto es, se considera que se va a producir un *exceso de gasto* si se cumple la siguiente condición,

$$(E) \text{ Gastom22-50} > 15\% + (\text{Dingresom22-50} - 1,7\%) \equiv G_{max}$$

donde *Gastom22-50* es el valor promedio entre 2022 y 2050 del gasto público en pensiones como fracción del PIB proyectado en el AR más reciente y *Dingresom22-50* los ingresos extra generados por las medidas de la reforma, también en porcentaje del PIB y en promedio sobre el período 2022-50, de acuerdo con una estimación que se encomienda a la AIREF.

Si la condición (E) se cumple, el Gobierno estará obligado a tomar medidas para corregir gradualmente el exceso previsto de gasto. En el plazo de un mes, deberá elaborar un listado de posibles medidas correctoras y pedirle a la AIREF que prepare un informe cuantificando su impacto. En base a ese informe, el Gobierno negociará con los agentes sociales un plan de ajuste que deberá remitir como proyecto de ley al Parlamento para su entrada en vigor el 1 de enero del año siguiente. Si la ley con medidas correctoras no se aprobase en el plazo previsto, el tipo de cotización adicional del MEI se aumentaría de inmediato para compensar un 20% del exceso de gasto previsto, definido presumiblemente como  $EG = \text{Gastom22-50} - G_{max}$ , y se seguiría aumentando al mismo ritmo cada año hasta corregir totalmente el exceso de gasto.

### Cuadro 3: Comprobación de la condición que activa el mecanismo de ajuste del MEI

<i>Escenarios base:</i>	<i>MISSM</i>	<i>FEDEA</i>	<i>FEDEA2</i>
1. Gasto medio proyectado con reforma, <i>Gastom22-50</i>	14,28%	15,23%	15,19%
2. Ingresos incrementales generados por la reforma, <i>Dingresom22-50</i>	1,07%	1,00%	0,70%
3. $G_{max} = 15\% + (\text{Dingresom22-50} - 1,70\%)$	14,37%	14,30%	14,00%
4. Exceso de gasto previsto = $\text{Gastom22-50} - G_{max}$	-0,09%	0,93%	1,19%
5. <i>Subida necesaria del tipo de cotización social (en pp)</i>	-	3,0	3,8
6. Déficit básico previsto tras el ajuste, promedio 2022-50	3,10%	3,20%	3,20%
<i>Análisis de sensibilidad:</i>			
7. Desviación observada del gasto sobre proyecciones en 2023	+0,65%	+0,65%	+0,65%
8. Modificación senda de gasto AR con hipótesis macro de MISSM	-1,25%	-1,25%	-1,25%
9. Exceso de gasto, min. = 4 + 7	-1,34%	-0,32%	-0,06%
10. Exceso de gasto, max. = 4 + 6	0,56%	1,58%	1,84%

- Fuentes: Cuadros 2 y 4.

Resulta instructivo comprobar si la cláusula de salvaguarda se activaría ya en la actualidad con las proyecciones del AR más reciente y las estimaciones que hemos resumido en este trabajo de los efectos incrementales de la reforma. El bloque superior del Cuadro 3 resume los cálculos necesarios partiendo de los resultados recogidos en los cuadros anteriores. En el escenario central de FEDEA, el exceso esperado de gasto sería de 0,93 puntos de PIB. De acuerdo con los cálculos de Devesa et al (2021), para incrementar los ingresos por cotizaciones en 1 punto de PIB, sería necesario subir los tipos de cotización en 3 puntos. Por lo tanto, para corregir una

desviación de 0,93 puntos de PIB, sería necesaria una subida de  $0,93 \times 3 = 2,79$  puntos. Ahora bien, puesto que esta subida se aplicaría solamente a partir de 2024, para obtener la corrección deseada del promedio del período 2022-50, habría que multiplicarla por  $29/27 = 1,074$ , con lo que se llega a los 3,0 puntos de subida que aparecen en la segunda columna del Cuadro 3, una cantidad que se incrementaría hasta 3,8 puntos en el escenario FEDEA 2, en el que el déficit del sistema comienza a aumentar antes.<sup>5</sup> En ambos casos, el ajuste dejaría al sistema de pensiones con un déficit básico todavía muy importante, un 3,2% del PIB en promedio sobre 2022-50, lo que apunta a la necesidad de revisar la condición de activación, que además convendría formular directamente en términos del déficit básico del sistema para hacerla más transparente.

Con los cálculos del MISSM (primera columna del Cuadro 3), la cláusula de salvaguarda no se activaría por el momento y no sería necesario, por tanto, aumentar las cuotas sociales. Obsérvese, sin embargo, que la holgura es de sólo 9 centésimas de punto del PIB de gasto, que es bastante menor que la desviación al alza ya observada del gasto real sobre cualquiera de las proyecciones que estamos comentando (véase el Gráfico 3), que ascendió a 0,65 puntos en 2023 (con datos de gasto presupuestado, que en este ámbito no suele desviarse mucho del luego ejecutado). En ausencia de cambios importantes en los supuestos del AR, por tanto, lo previsible es que la próxima edición de este informe obligue a activar el mecanismo corrector del MEI, sólo dos años después de la aprobación de una reforma supuestamente diseñada para garantizar la sostenibilidad del sistema.

El Gobierno, sin embargo, considera que algunas de las hipótesis del AR21 son excesivamente pesimistas y deberían revisarse al alza en la próxima edición del informe de una forma que dejaría un margen mucho mayor antes de la activación de la cláusula de salvaguarda. El Cuadro 4 compara las hipótesis del MISSM (2023b) sobre los valores medios de algunas variables clave con las del AR21 y ofrece un cálculo a vuelapluma de las implicaciones de las diferencias entre ambas fuentes para la evolución del gasto medio en pensiones entre 2022 y 2050. Como referencia para este cálculo, he utilizado los resultados del análisis de sensibilidad realizado en de la Fuente, García y Sánchez (2019).<sup>6</sup> Si las hipótesis del AR se revisaran en línea con las que ofrece el MISSM (lo que exigirá convencer a la Comisión Europea), la proyección de referencia del gasto medio en pensiones entre 2022 y 2050 se reduciría en 1,25 puntos de PIB, lo que efectivamente aumentaría mucho la holgura existente frente a la cláusula de salvaguarda del MEI.

---

<sup>5</sup> Como se ha indicado más arriba, la subida de cotizaciones se realizaría gradualmente durante un período de cinco años y no de una sola vez, como se supone en el Cuadro 3 para simplificar. En nuestro escenario básico, la subida de tipos de cotización del primer año sería de 0,6 puntos. La del segundo año sería algo mayor, pues estaría vigente durante un año menos pero deberá tener el mismo efecto total sobre el promedio 2022-50. El factor de ajuste temporal que ha de utilizarse en su cálculo, por tanto, sería de 29/26 en lugar de 29/27 y así sucesivamente.

<sup>6</sup> En particular, las estimaciones de la última columna del Cuadro 4 se obtienen mediante una simple regla de tres partiendo de las variaciones medias de las variables de interés entre 2020 y 2050 y de sus efectos estimados sobre el gasto medio en pensiones durante el mismo período, medido como porcentaje del PIB, en tres “experimentos” descritos en el trabajo citado. El primer experimento comprara las proyecciones base del trabajo con las generadas por una senda de “alta inmigración” en la que el saldo inmigratorio neto medio anual aumenta en 184 mil efectivos, encontrando una reducción media del gasto en pensiones de 1,22 puntos de PIB. En el segundo experimento, un aumento de 3,27 puntos porcentuales de la tasa de ocupación se asocia con una reducción del gasto de 0,27 puntos de PIB, y en el tercero un aumento del 1% de la tasa de crecimiento del PIB, derivado de un mayor crecimiento de la PTF, se asocia con una reducción del gasto medio en pensiones de 1,08 puntos de PIB.

**Cuadro 4: MISSM (2023b) vs AR21, hipótesis comparadas y efectos esperados de las diferencias entre ellas sobre el gasto en pensiones como % del PIB**

	<i>MISSM 2023</i>	<i>AR21</i>	<i>MISSM-AR</i>	$\Delta$ <i>gasto/PIB</i>
	<i>2023-50</i>	<i>2019-50</i>	<i>diferencia</i>	<i>2023-50</i>
Flujos inmigratorios netos, miles	308	218	+90	-0,59%
Desempleo ( <i>u</i> )	8,5%	11,5%		
Tasa de participación ( <i>p</i> )	82,0%	81,5%		
Tasa de ocupación ( $= p*(1-u)$ )	75,0%	72,1%	+2,9%	-0,33%
Crec. productividad por hora trab.	1,5%	1,4%		
Crec. empleo (horas)	0,4%	0,2%		
Crecimiento del PIB real	1,9%	1,6%	+0,3%	-0,32%
<i>total</i>				<i>-1,25%</i>

- *Fuentes:* MISSM (2023b), p. 62 y EC (2021), cross-country tables nos. (III.1.) 6, 18, 19 y 53. En el segundo caso se toma el promedio de las cifras ofrecidas para los años incluidos en el período 2019-50.

- *Notas:* Las tasas de desempleo, participación y ocupación del AR21 corresponden a la población 20-64 en el caso del AR21 y presumiblemente también en MISSM, aunque no se indica.

Esta última cifra se lleva a la línea 8 del Cuadro 3, en cuyo bloque inferior se analiza la sensibilidad de las distintas estimaciones del *exceso de gasto* en el sentido definido en el MEI a dos factores con efectos contrapuestos. Si aceptamos las hipótesis del Gobierno y reducimos en 1,25 puntos la proyección base de gasto del AR para el promedio del período 2022-50, el exceso de gasto sería negativo (implicando la no activación del mecanismo de ajuste) incluso con las estimaciones de FEDEA sobre los efectos de la reforma, aunque el margen de holgura sería mínimo (un 0,06%) en el escenario que en principio consideramos más realista (línea 9 del Cuadro 3). Por otra parte, si suponemos que la desviación al alza del gasto observado en pensiones sobre las proyecciones que se observa en el Gráfico 3 se consolida en lugar de desaparecer (línea 7 del Cuadro 3), entonces la cláusula de escape habría de activarse ya, incluso con las estimaciones del MISSM de los efectos de la reforma (línea 10), y la subida necesaria de los tipos de cotización podría irse hasta los 5,9 puntos.

Como cabría esperar dado que estamos hablando de proyecciones a casi treinta años vista, el margen de incertidumbre es muy elevado y es difícil llegar a conclusiones terminantes. Si conseguimos atraer a más inmigrantes cualificados de los previstos en el AR21, aumentamos la tasa de actividad y reducimos la de paro más de lo esperado y conseguimos acelerar el crecimiento de la productividad por encima de lo observado en las últimas décadas, el déficit del sistema de pensiones generado por la reciente reforma será menor de lo que ahora muchos nos tememos y el mecanismo de ajuste del MEI podría no llegar a activarse, al menos en su primera aplicación. Ojalá sea así, pero mientras se materializan tan buenas noticias convendría ser algo más prudentes. Una clara señal de alerta es que la reforma echa a andar ya necesitada de una corrección importante de acuerdo con el procedimiento de control que en ella misma se establece en base al AR más reciente.

## Referencias

Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT, 2023). Informes mensuales de recaudación tributaria. Cuadros estadísticos y series. Sección 4.1. Ingresos tributarios.  
[https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/datosabiertos/catalogo/hacienda/Informe\\_mensual\\_de\\_Recaudacion\\_Tributaria.shtml](https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/datosabiertos/catalogo/hacienda/Informe_mensual_de_Recaudacion_Tributaria.shtml)

de la Fuente, A. (2023a). “Los efectos presupuestarios de la reforma de pensiones de 2021-23: i) Las medidas del Real Decreto-ley 2/2023.” FEDEA, Estudios sobre la Economía Española no. 2023-09. Madrid. <https://bit.ly/40stoRX>

de la Fuente, A. (2023b). “Los efectos presupuestarios de la reforma de pensiones de 2021-23: ii) Incentivos a la demora de la jubilación y nuevo sistema de cotización de los trabajadores autónomos.” FEDEA, Estudios sobre la Economía Española no. 2023-11. Madrid.  
<https://bit.ly/3mZJHI6>

de la Fuente, A., M. A. García y A. Sánchez (2019). “La salud financiera del sistema público de pensiones español: proyecciones de largo plazo y factores de riesgo.” *Hacienda Pública Española/Revista de Economía Pública*, 229-(2/2019), pp. 123-56.

Devesa, E., M. Devesa, B. Encinas, I. Domínguez y R. Meneu (2021). “Efectos del Mecanismo de Equidad Intergeneracional sobre el Sistema de Seguridad Social.” Instituto Santa Lucía.  
[https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2021/12/informe\\_efectos\\_MEI.pdf](https://institutosantalucia.es/wp-content/uploads/2021/12/informe_efectos_MEI.pdf)

European Commission (EC, 2021). The 2021 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2019-2070). Cross-country tables.  
[https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en)

Intervención General de la Seguridad Social (IGSS, 2022). Liquidación del Presupuesto de la Seguridad Social. Ejercicio 2019.  
<https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/InformacionEconomicoFinanciera/393/396/ab8e1087-36bc-44b3-ac3a-e7a8d12ab96c>

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Gobierno de España (MAE, 2021). Aging Report 2021. Country fiche, Spain.  
[https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2021-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2019-2070_en)

Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM, 2021). 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://prointerweb.seg-social.gob.es/participacion/downloadFile?blob=MAIN%20del%20anteproyecto.pdf&norma=2021010>

Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM, 2023a). Situación de las recomendaciones del Pacto de Toledo. Presentación del Ministro a la Comisión de Seguimiento Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo.  
<https://www.inclusion.gob.es/web/guest/w/escriva-culminamos-la-modernizacion-del-sistema-de-pensiones-reforzando-los-principios-de-suficiencia-equidad-y-sostenibilidad->  
[https://www.inclusion.gob.es/documents/20121/0/20231503\\_PactodeToledo\\_Pensiones.pdf/13769129-7064-9e66-9dc4-3f4a80dc6922?t=1679048927804](https://www.inclusion.gob.es/documents/20121/0/20231503_PactodeToledo_Pensiones.pdf/13769129-7064-9e66-9dc4-3f4a80dc6922?t=1679048927804)

Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones (MISSM, 2023b). Real Decreto-ley de medidas urgentes para la ampliación de derechos de los pensionistas, la reducción de la brecha de género y el establecimiento de un nuevo marco de sostenibilidad del sistema público de pensiones. Memoria abreviada del análisis de impacto normativo.