

# Las pensiones en España: análisis crítico y propuestas de mejora

INFORME 18 | CEU CEFAS

Mayo de 2026

---

**Área de Estudios y Análisis Social de CEU CEFAS**

Coordina: Alejandro Macarrón Larumbe



# **Las pensiones en España: análisis crítico y propuestas de mejora**

INFORME 18 | CEU CEFAS

Mayo de 2026

**Área de Estudios y Análisis Social de CEU CEFAS**

Coordina: Alejandro Macarrón Larumbe

© Todos los derechos reservados.

**CEU CEFAS** tiene por objetivo la promoción de los principios inspiradores fundamentales de la Doctrina Social de la Iglesia en los ámbitos cultural y político, mediante la realización de cursos, congresos y publicaciones. CEU CEFAS aspira a constituirse en un lugar de referencia y encuentro para debatir, reflexionar, formar, difundir e investigar en el ámbito de las ideas para mejorar la sociedad.

[www.cefes.ceu.es](http://www.cefes.ceu.es)

CEU CEFAS

Calle Guzman el Bueno, 133,  
28003 Madrid | España  
Teléfono: (+34) 91 514 05 77  
[cefes@ceu.es](mailto:cefes@ceu.es)

ISBN: 979-13-87860-52-3

Depósito legal: M-13098-2026

Maquetación: CEU Ediciones

Impresión: CEU Ediciones

Impreso en España

Publica: CEU Ediciones

Calle Julián Romea, 18  
28003 Madrid | España  
Teléfono: (+34) 91 514 05 73  
[ceuediciones@ceu.es](mailto:ceuediciones@ceu.es)

La Fundación Universitaria San Pablo CEU es una entidad inscrita en el Registro de Fundaciones con el nº 60 / CIF (G-28423275).

Las opiniones expuestas en los trabajos publicados son de la responsabilidad exclusiva de sus autores.

# Índice

<b>PARTE I. INTRODUCCIÓN Y MARCO GENERAL.....</b>	<b>7</b>
Introducción.....	7
Fundamento constitucional de las pensiones .....	7
Relevancia del sistema de pensiones.....	7
Problema central del modelo actual .....	8
<b>PARTE II. FUNDAMENTOS DEL SISTEMA DE PENSIONES.....</b>	<b>13</b>
Génesis y lógica del sistema de reparto .....	13
Origen histórico de las pensiones públicas.....	13
Condiciones demográficas y económicas del modelo de reparto.....	13
Evolución del caso español: del INP al sistema actual.....	14
Estructura actual de los sistemas de pensiones: los tres pilares .....	15
Los tres tipos o «pilares» de las pensiones: públicas de reparto, de empleo/empresa y privadas/ahorro voluntario	15
<b>PARTE III. DIAGNÓSTICO DEL SISTEMA ESPAÑOL.....</b>	<b>17</b>
Insuficiencia del ahorro privado para la vejez en España .....	17
Nivel de ahorro en España y comparación internacional .....	17
Factores explicativos .....	17
Déficit estructural de la Seguridad Social y estructura del gasto en pensiones .....	18
Comparación internacional del gasto.....	21
Generosidad del sistema español .....	22
Desajuste entre aportaciones y prestaciones.....	23
Economía política de las pensiones .....	24
Evolución pensiones vs salarios.....	25
<b>PARTE IV. ALTERNATIVAS Y LÍMITES .....</b>	<b>27</b>
El ahorro individual .....	27
Límites al sistema de capitalización .....	28
Edad de jubilación, sostenibilidad y límites.....	29
Inmigración y pensiones .....	32
<b>PARTE V. PROPUESTAS DE ACTUACIÓN EN MATERIA DE PENSIONES Y MATERIAS RELACIONADAS .....</b>	<b>37</b>
<b>PARTE VI. CONCLUSIÓN .....</b>	<b>45</b>
<b>PARTE VII. ANEXO. SISTEMAS DE PENSIONES DE REFERENCIA: ESTADOS UNIDOS, SUECIA, PAÍSES BAJOS, CHILE.....</b>	<b>47</b>



# PARTE I. INTRODUCCIÓN Y MARCO GENERAL

## Introducción

### 1. Fundamento constitucional de las pensiones

#### Artículo 50 (Constitución Española)

Los poderes públicos garantizarán, mediante pensiones adecuadas y periódicamente actualizadas, la suficiencia económica a los ciudadanos durante la tercera edad. Asimismo, y con independencia de las obligaciones familiares, promoverán su bienestar mediante un sistema de servicios sociales que atenderán sus problemas específicos de salud, vivienda, cultura y ocio.

Las pensiones de jubilación son esenciales para el bienestar de millones de españoles –en la última gran etapa de su vida, para casi todos–, pero su sostenibilidad y suficiencia suscitan creciente preocupación: la inversión de la pirámide de población, debida a la baja fecundidad que arrastramos desde hace más de cuatro décadas; el abultado y creciente déficit de la Seguridad Social; y la pesada carga impositiva y de deuda pública que su financiación impone a la economía y a los contribuyentes. Las pensiones son objeto de debate en la esfera pública española desde hace décadas, y previsiblemente lo seguirán siendo en los próximos años. Con ánimo de contribuir a ese debate, de explicar aspectos clave del problema y de proponer medidas para mejorar la sostenibilidad de nuestro sistema, dedicamos este informe de CEU CEFAS a tan relevante cuestión.

### 2. Relevancia del sistema de pensiones

Las pensiones para la vejez son uno de los pilares esenciales del bienestar de cientos de millones de personas en todo el mundo, y en particular en los países occidentales y en España. Históricamente, los ancianos y la gente que ya no estaba en buena forma física para trabajar –muchos menos que ahora en proporción a la población, y con mucha peor salud media y esperanza de vida remanente– vivían gracias a los cuidados familiares y a sus ahorros. Muchos sufrían precariedad o directamente rayaban la pobreza, y más si no tenían descendencia. Por esa razón, para reducir bolsas de pobreza y mejorar la calidad de vida de sus mayores, los Estados modernos impulsaron sistemas de ahorro privado para la vejez, y sistemas de pensiones públicas que daban a los retirados una asignación económica periódica. En Alemania, el canciller Bismarck creó en 1889 un sistema público de pensiones dirigido principalmente a los ancianos sin descendencia, movido por su afán de combatir la pobreza y prevenir revoluciones sociales.

Tras la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial, con el surgimiento generalizado de los Estados de Bienestar (*Welfare State*, en inglés), cuyo lema inicial era «(protección integral) de la cuna a la tumba»<sup>1</sup>, se crearon los sistemas modernos de «Seguridad Social»<sup>2</sup>, y las pensiones públicas de jubilación relativamente amplias fueron uno de los pilares de los esquemas públicos de protección social. Había entonces mucha gente en riesgo de pobreza en la vejez y pirámides de población como las tradicionales, con pocas personas en edad de retiro por cada persona en edad de trabajar<sup>3</sup>. Los trabajadores y empleadores del presente pagan, mediante un tipo *ad hoc* de impuesto al que en España llamamos «cotizaciones sociales», las pensiones de los jubilados, con la promesa implícita de los Estados de que, cuando ellos se retiren de la actividad laboral, a partir de los 65 años –o algunos años antes, en no pocos casos–, percibirán una razonable pensión de jubilación de Estado. A este sistema de pensiones se le llama «de reparto», ya que se reparte entre los jubilados actuales lo que se recauda por cotizaciones sociales a los trabajadores en activo, pudiéndose complementar esas cantidades con recursos procedentes de impuestos generales o deuda pública. En diversos países, como Estados Unidos, Holanda o Suecia, además, se ha incentivado fiscalmente el ahorro personal invertido en fondos capitalizables para la vejez, como pilar adicional del sistema de pensiones, y se han establecido sistemas para hacerlo a través de las empresas en las que la gente trabajaba, o directamente de forma individual.

### 3. Problema central del modelo actual

Ese sistema de reparto resultaba, en su configuración inicial, viable y permitía al Estado sostener pensiones relativamente generosas en el contexto de las pirámides demográficas tradicionales. Ello era posible en economías desarrolladas y prósperas, caracterizadas por un bajo nivel de endeudamiento público y por una relación favorable entre población activa y población jubilada, así como entre años de vida laboral y años de retiro.

Cuando el número de cotizantes por pensionista es elevado, basta con que las cotizaciones sociales representen un porcentaje moderado del salario para financiar prestaciones adecuadas, sin imponer una carga excesiva sobre la economía. En tales condiciones, la financiación del sistema no distorsiona significativamente la

---

1 En el llamado «Informe Beveridge», por el ministro laborista homónimo del gabinete de guerra británico en 1942 se sentaron las bases conceptuales del Estado de Bienestar del Reino Unido en la posguerra. Véase [https://en.wikipedia.org/wiki/Beveridge\\_Report](https://en.wikipedia.org/wiki/Beveridge_Report). Posteriormente, Winston Churchill, en un discurso por radio que pronunció el 21 de marzo de 1943, hablando sobre la reconstrucción en la posguerra, dijo que se crearía un sistema de seguro obligatorio para todas las clases sociales y todo tipo de necesidades básicas, «from the cradle to the grave» (de la cuna a la tumba). Las pensiones de jubilación eran un elemento primordial de ese entramado.

2 En EEUU se creó la seguridad social en agosto de 1935, bajo la presidencia de Franklin Delano Roosevelt mediante el *Social Security Act*. El proyecto de ley establecía diversas subvenciones a los Estados; creaba un sistema federal de prestaciones de vejez y una Junta de Seguridad Social; y establecía ciertos impuestos, que se describen a continuación. «Título I: Se concederán subvenciones a los Estados para pensiones de vejez destinadas a personas que hayan alcanzado la edad de 65 años. Al otorgar estas subvenciones, el Gobierno federal igualará las aportaciones realizadas por los Estados, dentro de ciertos límites. Título II: Un sistema federal de prestaciones de vejez, pagaderas a personas que hayan alcanzado la edad de 65 años, comenzará en 1942. Estas prestaciones se calcularán en función de los salarios y se abonarán con total independencia de la necesidad del beneficiario».

3 Además, como todavía era reducido el porcentaje de la población con estudios superiores, al ser muy común empezar a trabajar desde la adolescencia, esto mejoraba de forma adicional –respecto de lo que ocurre ahora– la proporción entre personas en edad de trabajar y en edad de retiro.

creación de empleo ni grava de manera desproporcionada a trabajadores y empleadores, de los que en última instancia provienen los recursos.

Nada de lo anterior se mantiene hoy en países como España, Italia o Francia y, en mayor o menor medida, en la mayoría de las economías occidentales. Las pirámides de población han dejado de tener forma piramidal por edades como consecuencia del desplome de la natalidad, sin que se haya retrasado de forma significativa, como paliativo, la edad de jubilación pese al aumento de la esperanza de vida en buenas condiciones de salud. Como resultado, la ratio entre activos y jubilados se sitúa actualmente en torno a 2-3 cotizantes por pensionista en casi todos los países, una proporción insuficiente para sostener pensiones amplias sin imponer una carga excesiva sobre los trabajadores en activo.

En España, en 2023, dedicamos 1/8 de toda la riqueza producida a pensiones de jubilación (10,2% del PIB) o de viudedad (2,3% del PIB), a las que hay que sumar otras pensiones que hay dentro del sistema de Seguridad Social, como las de invalidez (que a efectos laborales equivale a la vejez a edades menos tardías) y otras. Peor están en Francia (1/7 del PIB dedicado a pensiones de jubilación o viudedad en 2023) y aún peor en Italia (casi 1/6 del PIB dedicado a estos menesteres). Son cargas muy onerosas para la parte productiva de la sociedad, a las que se suma la gran mayoría del gasto sanitario, generado sobre todo por personas en edad de retiro.

Y como los Estados tienen ahora mucha más deuda pública e imponen presiones fiscales mucho más altas, tampoco es fácil financiar parte de las pensiones con más deuda o subiendo todavía más los tipos impositivos en general, por el rechazo del electorado y porque a partir de cierto nivel impositivo, no se recauda más con tipos más altos, sino menos (como sugiere la conocida curva de Laffer)<sup>4</sup>. Para agravar la situación, la actual estructura por edades de las poblaciones occidentales anticipa un empeoramiento de los ratios entre activos y jubilados en los próximos 20-30 años, tendencia que podría prolongarse en la segunda mitad del siglo XXI si no se produce un repunte significativo de la natalidad. Sin embargo, los datos recientes apuntan en sentido contrario, con tasas de fecundidad en mínimos históricos en países como España, Italia, Francia, Reino Unido, Estados Unidos o Japón.

Las soluciones paliativas orientadas a preservar la sostenibilidad del sistema de reparto ante el hundimiento demográfico autóctono en Europa y en otros países afectados por un intenso invierno demográfico –como el retraso de la edad de jubilación, medida en todo caso necesaria, o el recurso a la inmigración– presentan un alcance limitado y, en gran medida, temporal. En el caso de la inmigración, además, su efecto corrector parece, a la luz de los últimos datos públicos, prácticamente inexistente, además de los inconvenientes y riesgos de considerable calado que dicha opción suscita por sí misma.

---

4 La curva de Laffer no es sino aplicación del teorema de Rolle (matemático francés del siglo XVIII) a la función de recaudación por impuestos vs. tipos impositivos. Con 0% de tipo fiscal sobre un cierto hecho imponible, el Estado recaudaría cero con él, por razones obvias. Pero con 100% también recaudaría cero, porque a nadie le interesa producir. Entre ambos extremos, necesariamente hay un determinado porcentaje impositivo que maximizaría la recaudación. Y en España, con los tipos actuales, es muy posible que el tipo fiscal vigente sobre determinados hechos imponibles haya sobrepasado ese punto de recaudación máxima, dañando a la vez a las cuentas públicas y a los contribuyentes y la actividad económica, a la que desincentivaría.

Los sistemas de pensiones basados en el ahorro individual capitalizado presentan claras ventajas para los individuos, las cuentas públicas y el conjunto de la economía, lo que explica que numerosos países hayan apostado decididamente por su desarrollo. En España, sin embargo, la tendencia ha sido la inversa en los últimos años, con una reducción hasta niveles muy bajos del ahorro fiscalmente incentivado para la jubilación, al tiempo que se ha dificultado el acceso a la vivienda en propiedad, tradicionalmente una de las principales formas de acumulación de ahorro de los hogares.

En España, en un contexto caracterizado por una de las poblaciones más envejecidas de Europa –y en proceso de acentuarse–, un Estado con desequilibrios fiscales significativos (elevado déficit estructural y una deuda pública en torno al 100% del PIB) y un sistema de pensiones relativamente generoso en comparación con las cotizaciones realizadas y el último salario percibido, se ofrecen desde el Estado incentivos débiles al ahorro previsional. A ello se suma un déficit creciente de ingresos por cotizaciones sociales –cuyo nivel puede afectar negativamente a la creación de empleo– en relación con el gasto en pensiones y prestaciones.

En este marco, España se enfrenta a un desafío estructural de gran envergadura, con una tendencia a acentuarse. El sistema de pensiones tiende a convertirse en una carga creciente para la economía y para los trabajadores en activo. En este contexto, una eventual transición progresiva desde un esquema de reparto hacia otro basado en cotizaciones obligatorias destinadas al ahorro individual capitalizado podría contribuir a mejorar su sostenibilidad a largo plazo, si bien requeriría un ajuste significativo del gasto público y una redefinición de las prioridades presupuestarias.

Pero incluso con las mejores reformas viables del sistema de pensiones y del esquema de ingresos y gastos del Estado, sin un repunte claro y sostenido de la natalidad y de la estabilidad familiar, los españoles seguirían afrontando graves dificultades en materia de pensiones, en la economía en general y en su bienestar afectivo, muy especialmente en el caso de las personas mayores. Una sociedad en la que el número de trabajadores y la población total tienden a decrecer año tras año como consecuencia de décadas de baja natalidad, cuya fuerza laboral y su base humana en general envejecen progresivamente, y en la que aumenta el número de personas que viven solas y/o sin hijos, difícilmente puede mantener el dinamismo económico ni evitar un creciente empobrecimiento afectivo.

Los sistemas de pensiones basados en el ahorro privado, cuando están bien diseñados y gestionados, presentan una mayor solidez estructural y equidad que los sistemas públicos de reparto, ofrecen mayor seguridad a sus beneficiarios y permiten que el capital remanente sea heredado tras su fallecimiento, tanto si este se produce antes como después de la jubilación. Sin embargo, tampoco estos sistemas son inmunes al impacto de una natalidad insuficiente. ¿Qué bienestar material pueden tener los jubilados y ancianos si no hay apenas jóvenes y gente de mediana edad para producir los bienes y servicios, y darles los cuidados que necesitarían? ¿Qué bienestar afectivo pueden tener los ancianos que viven solos y no tienen hijos para darles cariño y cuidados en su casa, incluso aunque lo hagan en menor medida que en las familias tradicionales?

En definitiva, resulta urgente reforzar el ahorro privado para la jubilación y contener el crecimiento del gasto en pensiones públicas ante el progresivo envejecimiento de la población española, para lo cual este documento propone diversas medidas. Dado el elevado nivel de deuda pública y el persistente déficit estructural desde 2008, cualquier solución –y, en particular, la transición hacia un sistema en el que el pilar de ahorro privado obligatorio gane peso relativo frente a la pensión pública– requiere necesariamente un ajuste significativo del gasto público ineficiente o superfluo, para que una proporción creciente de las cotizaciones sociales obligatorias se pueda destinar a ahorro individual susceptible de revalorización.

Asimismo, en una sociedad envejecida –lo que, *ceteris paribus*, reduce el dinamismo económico por la vía demográfica–, el Estado debería actuar como facilitador de la actividad económica para maximizar la creación de riqueza y, con ello, los ingresos fiscales, evitando desempeñar un papel obstructivo. En este sentido, se han señalado como ámbitos problemáticos diversas políticas públicas, tales como las restricciones y sobrecostes en la transformación de suelo para uso residencial, determinadas orientaciones en política energética en detrimento de la energía nuclear y el sobrefomento de energías de peor calidad, las limitaciones a los trasvases entre cuencas hídricas o la fragmentación del mercado interno derivada de normativas autonómicas.

En todo caso, incluso bajo escenarios de mejora en la eficiencia económica, la baja tasa de fecundidad en España –en torno a 1,10 hijos por mujer en 2024 (1,07 en el caso de las españolas)– y la creciente fragilidad de las estructuras familiares plantean un desafío de fondo. A medio y largo plazo, sin un repunte significativo de la natalidad, resulta difícil sostener los niveles de bienestar económico –incluido el sistema de pensiones– y pueden intensificarse dinámicas de aislamiento social y debilitamiento de los vínculos familiares.



# PARTE II. FUNDAMENTOS DEL SISTEMA DE PENSIONES

## Génesis y lógica del sistema de reparto

### 1. Origen histórico de las pensiones públicas

En 1889, el canciller alemán Otto von Bismarck instauró un sistema de pensiones públicas de jubilación con el objetivo de paliar una significativa bolsa de pobreza, especialmente entre aquellos que carecían de apoyo familiar en la vejez por no tener descendencia. En las sociedades europeas tradicionales<sup>5</sup> –y en España en particular– se consideraba que los hijos constituían el principal sostén de sus padres ancianos; sin embargo, esta función no siempre podía cumplirse. La incapacidad para seguir trabajando, especialmente en entornos urbanos, implicaba con frecuencia una pérdida sustancial de ingresos, lo que dio lugar, desde la segunda mitad del siglo XIX, a situaciones crecientes de precariedad entre las personas mayores.

Inicialmente, este problema fue abordado mediante iniciativas de carácter benéfico, impulsadas en gran medida por instituciones privadas –destacadamente la Iglesia– y por políticas públicas orientadas al fomento del ahorro previsional. No obstante, la insuficiencia de estos mecanismos, unida a la erosión del ahorro provocada por crisis como las guerras mundiales o la Gran Depresión –y, en el caso español, la Guerra Civil–, llevó a los Estados desarrollados a crear sistemas de Seguridad Social. En este contexto surgió el modelo de pensiones públicas «de reparto», financiado mediante aportaciones obligatorias de la población activa (cotizaciones sociales), cuyos recursos se destinan a sufragar las prestaciones de jubilados, viudas, huérfanos y personas incapacitadas para trabajar, entre otros beneficiarios.

### 2. Condiciones demográficas y económicas del modelo de reparto

Cuando se establecieron los sistemas públicos de pensiones, las pirámides de población por edad y sexo presentaban, en general, una estructura claramente triangular: una base muy amplia de niños y jóvenes, un volumen considerable de población en edad de trabajar y una proporción reducida de personas en edad de retiro, fijada habitualmente en torno a los 65 años (en España, desde 1919). En ese contexto, existía una elevada proporción entre el número de trabajadores y el de pensionistas, favorecida tanto por una esperanza de

---

<sup>5</sup> En determinadas sociedades, como aquel Japón rural pobre de la novela –llevada luego al cine– *La balada del Narayama*, los ancianos se iban a morir de forma voluntaria lejos de su aldea –al monte Narayama– para no ser una carga para la familia.

vida relativamente baja a los 65 años como por una incorporación al mercado laboral significativamente más temprana –entre cinco y diez años antes que en la actualidad–, debido a la escasa extensión de la educación secundaria y superior.

En 1889, en la Alemania bismarckiana, existían algo más de 15 personas de entre 15 y 64 años por cada persona de 65 o más; en la actualidad, esta ratio se sitúa aproximadamente en 2,5 a 1. En Estados Unidos, en el momento de la creación de la Seguridad Social en 1935, había nueve personas en edad de trabajar por cada mayor de 65 años –diez en el caso de los varones–, mientras que hoy la proporción apenas supera el 3 a 1; además, dado que no todos los individuos en edad laboral están efectivamente ocupados, la ratio real es inferior a ese umbral.

En España, cuando se promulgó la Ley de la Seguridad Social en 1963, la relación superaba las siete personas en edad de trabajar por cada mayor de 65 años. A comienzos de 2026, esta proporción ha descendido a aproximadamente 2,9 a 1, en un contexto en el que el sistema presenta déficit –esto es, el gasto en pensiones y prestaciones supera a los ingresos por cotizaciones– desde 2010. Las proyecciones apuntan a un deterioro adicional: con la actual edad de jubilación, y en ausencia de incrementos significativos de la natalidad o de flujos migratorios suficientes, la ratio podría descender en los próximos años hacia niveles de 2 a 1, 1,5 a 1 o incluso inferiores, magnitudes que comprometen de forma creciente la sostenibilidad del sistema de pensiones.

### **3. Evolución del caso español: del INP al sistema actual**

El primer gran antecedente de la Seguridad Social en España es el Instituto Nacional de Previsión (INP), creado el 29 de febrero de 1908 por Juan de la Cierva Peñafiel, entonces ministro de la Gobernación, bajo la presidencia del Consejo de Ministros de Antonio Maura. Su finalidad principal era fomentar y gestionar el ahorro previsional voluntario para situaciones de insuficiencia de ingresos, especialmente en la vejez, a través de instrumentos que hoy identificaríamos como pensiones privadas.

En la España de comienzos del siglo xx, la tasa de fecundidad alcanzaba los 4,5 hijos por mujer, se consideraba oficialmente que se entraba en la «senectud» a partir de los 60 años (grupo que representaba el 7,9% de la población en el censo de 1910), la mayoría de los trabajadores desempeñaban actividades con elevado desgaste físico y existían casi 12 personas de entre 18 y 64 años por cada mayor de 65. En contraste, en 2024 la fecundidad se ha reducido a 1,10 hijos por mujer; una persona media de 70 años goza hoy de mejor salud que una de 60 en 1910; la mayor parte de la población ocupada no desempeña labores que conllevan un gran desgaste físico; y, a comienzos de 2026, la ratio entre población de 20 a 64 años y mayores de 65 se sitúa en torno a 2,9 a 1, en un contexto de déficit abultado y creciente del sistema de Seguridad Social.

# Estructura actual de los sistemas de pensiones: los tres pilares

## 1. Los tres tipos o «pilares» de las pensiones: públicas de reparto, de empleo/empresa y privadas/ahorro voluntario

En los países desarrollados, los sistemas de pensiones suelen estructurarse en torno a tres pilares: el público de reparto, el de empleo o empresa y el de ahorro individual voluntario.

El primer pilar, el sistema público de reparto, es gestionado por el Estado –en España, por la Seguridad Social– y se financia principalmente mediante cotizaciones sociales obligatorias de los trabajadores en activo. Estas cotizaciones se distribuyen formalmente entre trabajador (en torno al 15-20%) y empleador (80-85%), mientras que los trabajadores autónomos asumen la totalidad de su contribución. Cuando los ingresos por cotizaciones resultan insuficientes –como ocurre en España desde 2011–, el sistema se complementa con recursos procedentes de impuestos generales y/o deuda pública. Se trata de un esquema en el que los trabajadores actuales financian las pensiones de los jubilados actuales, con el objetivo de garantizar un ingreso básico y prevenir la pobreza en la vejez. La cuantía de la pensión depende de los años cotizados –actualmente se consideran los últimos 25–, la base de cotización y la edad de jubilación.

El segundo pilar está constituido por las pensiones de empleo o de empresa, instrumentadas a través de planes promovidos por los empleadores y financiados mediante aportaciones del trabajador, del empleador o de ambos, con carácter obligatorio o voluntario. Estos recursos se invierten de forma periódica en fondos de pensiones privados, bajo supervisión pública. Este pilar tiene un desarrollo significativo en países como Chile –pionero en este modelo–, los Países Bajos, Reino Unido, Suecia o Dinamarca, mientras que en España presenta un grado de implantación todavía reducido.

El tercer pilar corresponde al ahorro individual voluntario para la jubilación, generalmente incentivado mediante beneficios fiscales. No obstante, en España dichos incentivos se han reducido notablemente en los últimos años, lo que contribuye a explicar el escaso volumen de ahorro acumulado en planes de pensiones privados en relación con el PIB y en comparación con otros países europeos y occidentales.



# PARTE III. DIAGNÓSTICO DEL SISTEMA ESPAÑOL

## Insuficiencia del ahorro privado para la vejez en España

### 1. Nivel de ahorro en España y comparación internacional

El ahorro privado para la vejez en España: muy escaso –salvo, hasta hace poco, a través de la vivienda–, y muy mal tratado fiscalmente

El volumen de ahorro acumulado en planes de pensiones en España se situaba, a finales de 2025, en algo más de 137.000 millones de euros, equivalente aproximadamente al 8% del PIB. De esta cifra, en torno al 30% correspondía a planes de empleo y el 70% a ahorro individual<sup>6</sup>. Este nivel resulta muy inferior al promedio de los países de la OCDE –entre el 90% y el 100% del PIB– y aún más respecto a economías como Dinamarca o los Países Bajos, donde el volumen de activos en sistemas de pensiones se aproxima o incluso supera el 200% del PIB, además de partir de niveles de renta per cápita más elevados.

### 2. Factores explicativos

Este reducido desarrollo del ahorro previsional en España puede explicarse por diversos factores:

- Pensiones públicas muy altas con relación al último sueldo. La tasa de sustitución de las pensiones públicas españolas (el porcentaje que representa la primera pensión recibida como jubilado) es de las más altas de Europa, y está muy cercana al último salario percibido (80% antes de impuestos, y un poco más después de estos, por razón de la progresividad fiscal y el mucho mayor tipo soportado con el último 20% de la base imponible). Eso hace poco necesario ahorrar para la vejez en activos financieros.
- Incentivos raquíticos al ahorro privado y a los planes de empresa. En los últimos 15 años se ha ido reduciendo progresivamente –además de por la inflación– el límite máximo deducible en IRPF para aportaciones individuales a planes de pensiones. Este límite en 2011 era de 10.000 euros al año para menores de 50 años, y de 12.500 euros para la gente con 50 años o más (equivalentes a 13.000 y 16.000

---

<sup>6</sup> Véase <https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-patrimonio-planes-pensiones-espana-roza-138000-millones-cierre-2025-20260128112845.html>

euros aproximadamente, en dinero de 2026). Ahora ese límite es de 1.500 euros al año. Y el incentivo fiscal español ni siquiera es permanente. Solo es un diferimiento de impuestos hasta el rescate del plan de pensiones, una vez jubilado. En 2025, pese a que el Ibex-35 tuvo un año excepcionalmente bueno, con subida del 49%, el Eurostoxx 50 subió un 18% y el S&P 500 de EE.UU. aumentó un 17%, el volumen de activos en planes de pensiones españoles solo aumentó un 4,6% (menos incluso que el crecimiento nominal del PIB), lo cual podría indicar incluso una disminución del número de partícipes o una retirada neta de aportaciones.

- Cultura de la vivienda en propiedad. Los españoles comunes, desde el franquismo, han ahorrado sobre todo mediante la compra de su propia vivienda. Eso se consiguió por dos vías: vivienda de protección oficial para las clases medias-bajas y bajas, y vivienda libre comprada por las clases medias y superiores con sus propios medios y deuda hipotecaria (antaño, frecuentemente, con letras de cambio) y facilidades fiscales, de modo que más de 7/8 de las personas mayores de 65 años en España actualmente tienen vivienda en propiedad, una de las tasas más altas de Europa. Eso tiene un doble beneficio para los jubilados: equivale a un importante extra implícito de pensión (el gasto que ahorran en alquiler de vivienda para vivir, menos los gastos de mantenimiento, comunidad de propietarios en su caso, e IBI), y es una gran reserva de valor en caso de necesidad, ya que pueden vender su vivienda si lo precisan. La mala noticia es que, en los últimos 15 años, el porcentaje de personas que acceden a la propiedad inmobiliaria en España está cayendo, y los jóvenes tienen mucho más difícil que los españoles de generaciones previas el acceso a la vivienda en propiedad. Desde el fin de la «burbuja inmobiliaria», ha caído drásticamente el porcentaje de menores de 35 años con vivienda en propiedad en España<sup>7</sup>.

## Déficit estructural de la Seguridad Social y estructura del gasto en pensiones

La Seguridad Social tiene un déficit abultadísimo y creciente. Las pensiones de jubilación son la gran mayoría de su gasto

Hasta 2010, el sistema de la Seguridad Social en España registraba superávit, al superar los ingresos por cotizaciones sociales al gasto en prestaciones. Sin embargo, desde 2011 presenta un déficit de carácter estructural, con una tendencia creciente y de magnitud especialmente elevada en los últimos años.

---

<sup>7</sup> Véase: <https://www.ejeprime.com/mercado/los-propietarios-en-caida-en-espana-descienden-al-721-con-los-jovenes-a-la-cabeza?>

Las pensiones de jubilación constituyen el principal componente del gasto. En 2024, ascendieron a 125.369 millones de euros<sup>8</sup>, lo que representa el 70,4% del total de prestaciones abonadas por las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social, cuyo gasto conjunto alcanzó los 178.703 millones de euros (equivalente al 11,2% del PIB, o aproximadamente uno de cada nueve euros generados por la economía española).

A continuación se sitúan las pensiones de viudedad, con un importe de 26.380 millones de euros (14,8% del total), percibidas mayoritariamente por mujeres de edad avanzada cuyo cónyuge era pensionista. No obstante, se observa una creciente heterogeneidad en el perfil de los beneficiarios, con casos que se alejan del supuesto original que motivó su creación –esto es, la protección de viudas sin ingresos propios tras el fallecimiento del marido–<sup>9</sup>.

Por volumen de gasto, les siguen las pensiones de invalidez<sup>10</sup> (8,6% del gasto total en prestaciones en 2024), las prestaciones por incapacidad temporal (el 2,9%), las prestaciones por maternidad o paternidad<sup>11</sup> (el 2,8%) y las pensiones de orfandad (el 1,1%). A estos desembolsos en prestaciones deben añadirse los gastos de funcionamiento del sistema, que en 2024 ascendieron a 2.551 millones de euros, de los cuales 1.594 millones correspondieron a gastos de personal, 688 millones a gasto corriente y 288 millones a inversiones reales<sup>12</sup>.

Las Entidades Gestoras y Servicios Comunes de la Seguridad Social gastaron en 2024 en total 181.254 millones de euros. Como tuvieron 146.149 millones de euros de ingresos por cotizaciones y tasas (estas últimas aportaron solo 1.237 millones de euros de esa suma), el déficit operativo o directo de las EEGG y SSCC de la Seguridad Social, sin contar gastos ni ingresos financieros, ascendió a 33.868 millones de euros, que tuvieron que ser cubiertos con cargo a transferencias de la Administración Central del Estado y nueva deuda. Añadiendo las cuentas de las Mutuas colaboradoras de la SS, y las prestaciones no contributivas, según FEDEA, el déficit total de la SS, cubierto de forma directa o indirecta por transferencias de la administración general del Estado y deuda, fue de más del doble: 69.783 millones de euros. Esa cantidad supera ampliamente el déficit público agregado de España en 2024, que fue de 51.267 millones de euros. Es decir, que sin el déficit de la Seguridad Social, España habría tenido superávit fiscal en 2024, y no un déficit del 3,22% del PIB, en un año en que la economía creció un 3,5%.

---

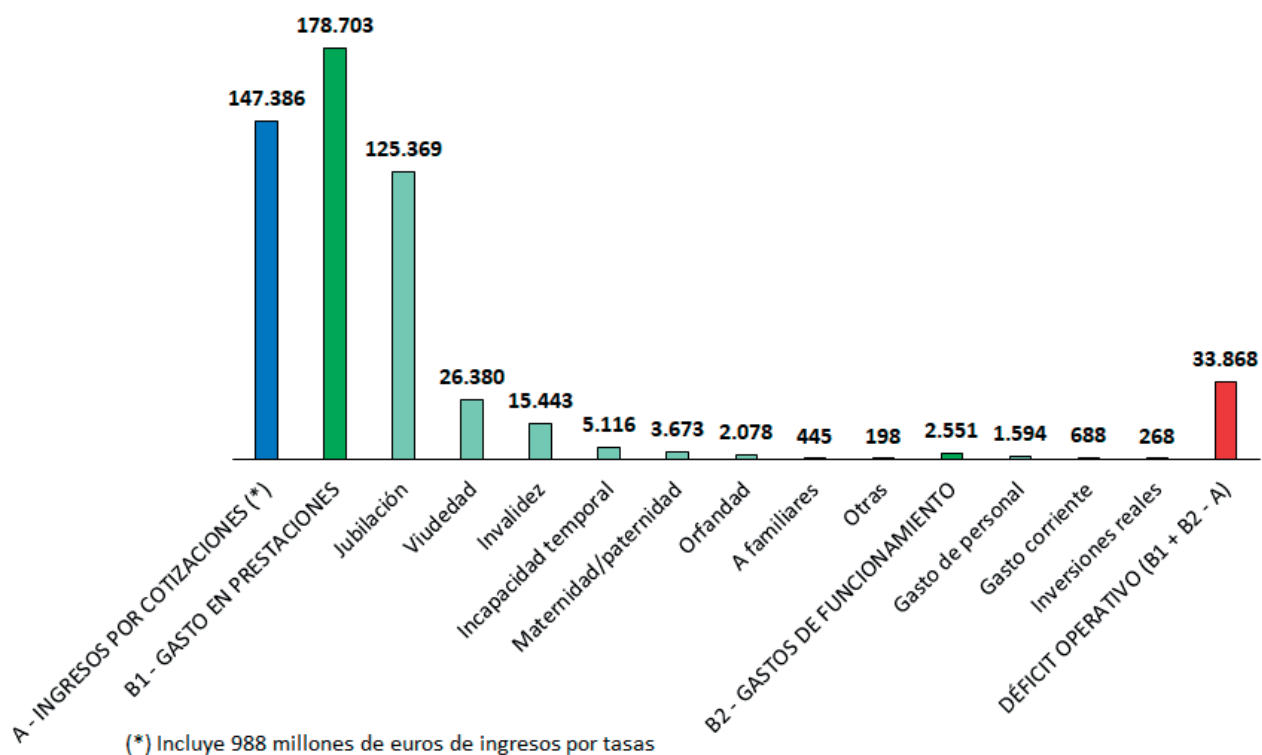
8 La fuente es el documento de la Seguridad Social «Distribución Geográfica de Ingresos y Gastos» (Entidades Gestoras y Servicios Comunes -Tesorería General de la Seguridad Social), correspondiente a 2024, accesible en: <https://www.seg-social.es/wps/portal/wss/internet/InformacionEconomicoFinanciera/393/3378/ef8090ae-bf07-4fd5-a909-944abf18c1dd/b24597e4-cc0c-4c9c-bdf0-56aa35e43b96/161a3127-f52c-4dc4-ba09-0551e5039c78>.

9 Como las mujeres viven de media más y también se casan de media con menos años que los hombres, hay muchas más viudas que viudos, en torno a cuatro veces más.

10 Cuando el perceptor de una pensión de invalidez alcanza la edad normal de retiro, su pensión pasa a ser denominada «de jubilación», sin que cambie su cuantía.

11 La Seguridad Social ya no utiliza en sus documentos públicos los términos de «maternidad» o «paternidad» al referirse a ellas. Las denomina de forma políticamente correcta, «prestación por nacimiento y cuidado de menor», y sus perceptores ya no se llaman «madre» o «padre», sino «primer progenitor» o «segundo progenitor» (sic).

12 Véase [https://www.20minutos.es/lainformacion/economia-y-finanzas/fedea-eleva-69-783-millones-agujero-seguridad-social-sin-las-transferencias-estado\\_6924421\\_0.html](https://www.20minutos.es/lainformacion/economia-y-finanzas/fedea-eleva-69-783-millones-agujero-seguridad-social-sin-las-transferencias-estado_6924421_0.html)



**Gráfico 1. Desglose de ingresos y gastos operativos de las Entidades Gestoras y Tesorería General de la Seguridad Social en 2024 (EEGG y TGSS), y déficit directo (millones de euros).**

Fuente: Desglose geográfico de ingresos y gastos de las EEGG y TGSS en 2024 (Seguridad Social)

El déficit de la Seguridad Social tiende a ser cada vez mayor, sobre todo por el aumento del gasto en pensiones de jubilación

Desde 2011, la Seguridad Social presenta un déficit estructural con tendencia creciente, a pesar del aumento de las cotizaciones sociales, del incremento del número de afiliados y del retraso tanto de la edad legal como de la edad efectiva de jubilación (que entre 2010 y 2025 se elevaron en 1,66 y 1,4 años, respectivamente). Este deterioro obedece fundamentalmente al sostenido crecimiento del gasto en pensiones de jubilación, impulsado por varios factores estructurales:

- El progresivo envejecimiento de la población se traduce en un aumento continuo del número de personas que acceden a la jubilación.
- El «efecto sustitución»: cada año fallecen pensionistas con prestaciones relativamente bajas –correspondientes a generaciones con menores salarios y niveles de cualificación– y son reemplazados por nuevos jubilados con derechos económicos más elevados.

- El trato privilegiado a los jubilados por parte de los políticos, con revalorización recurrente de las pensiones, en muchos casos en línea o por encima del IPC<sup>13</sup>, lo que contribuye a consolidar el crecimiento del gasto.
- El incremento de gasto en pensiones/prestaciones no contributivas, y de complementos no contributivos a pensiones contributivas.

## Comparación internacional del gasto

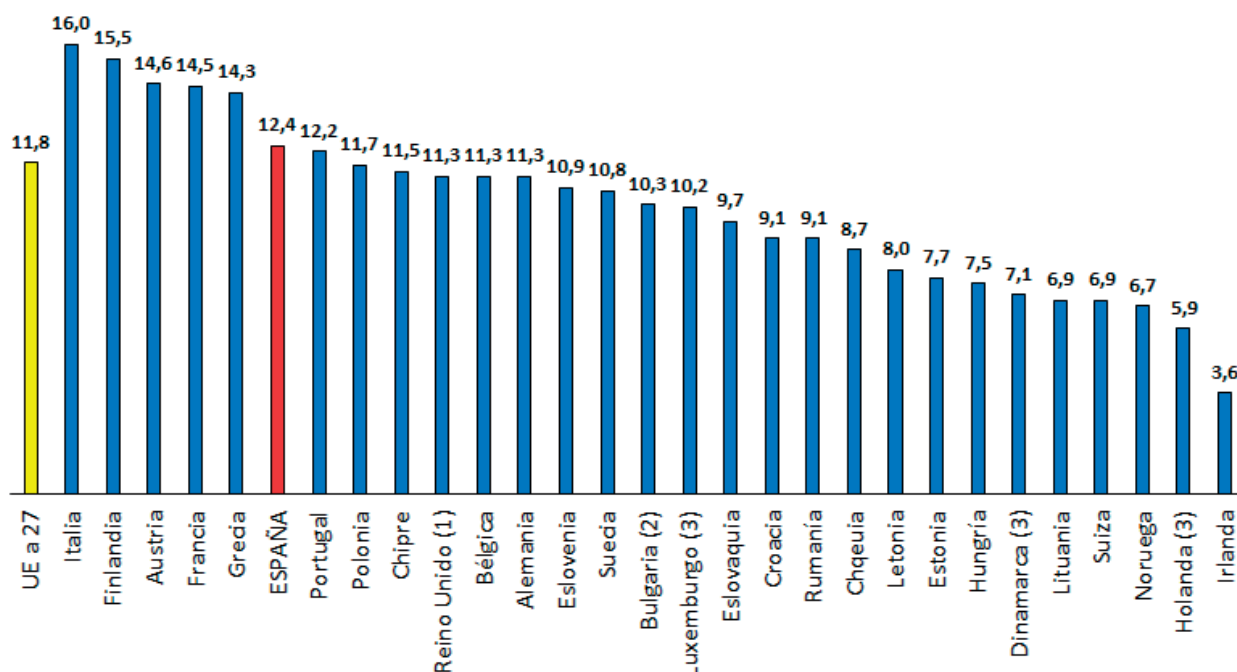
En Europa se gasta un porcentaje muy alto del PIB en pensiones de jubilación o viudedad. En España, más que la media

En los países de la OCDE, el gasto en pensiones públicas de jubilación y viudedad se sitúa, en promedio, en torno al 8% del PIB, mientras que en Estados Unidos ronda el 7%. En Europa, sin embargo, este porcentaje es sensiblemente superior: según datos de Eurostat, el gasto medio en la Unión Europea alcanzó el 11,8% del PIB, de los cuales más de 9/10 partes correspondieron a pensiones de jubilación y el resto a prestaciones de viudedad.

En España, en 2023, el gasto en este ámbito fue ligeramente superior al promedio europeo, situándose en el 12,4% del PIB, con un 10,2% destinado a pensiones de jubilación y un 2,2% a pensiones de viudedad. Entre los países con mayor peso de este gasto en Europa destacan Italia –caracterizada por un elevado envejecimiento poblacional y una edad efectiva de jubilación relativamente baja–, seguida de Finlandia, Austria y Francia. Como referencia histórica, en Grecia, antes de la crisis de deuda soberana y los ajustes posteriores, el gasto combinado en pensiones de jubilación y viudedad llegó a situarse en torno al 18% del PIB hacia 2012.

---

13 Un caso paradigmático fue el del aumento de pensiones de 2014 a 2015. Pese a que en 2014 hubo deflación en España, con una bajada del IPC del 1%, para 2015 se subieron las pensiones 0,25%. Es decir, que tuvieron una ganancia real de poder adquisitivo del 1,25% en medio de una crisis económica espantosa, con muchos millones de parados y un déficit público del 6% del PIB en 2014.



- (1) Datos de 2018. No había apenas gasto en pensiones de viudedad (0,07% del PIB).
- (2) No disponible gasto en pensiones de viudedad.
- (3) No se pagan pensiones de viudedad.

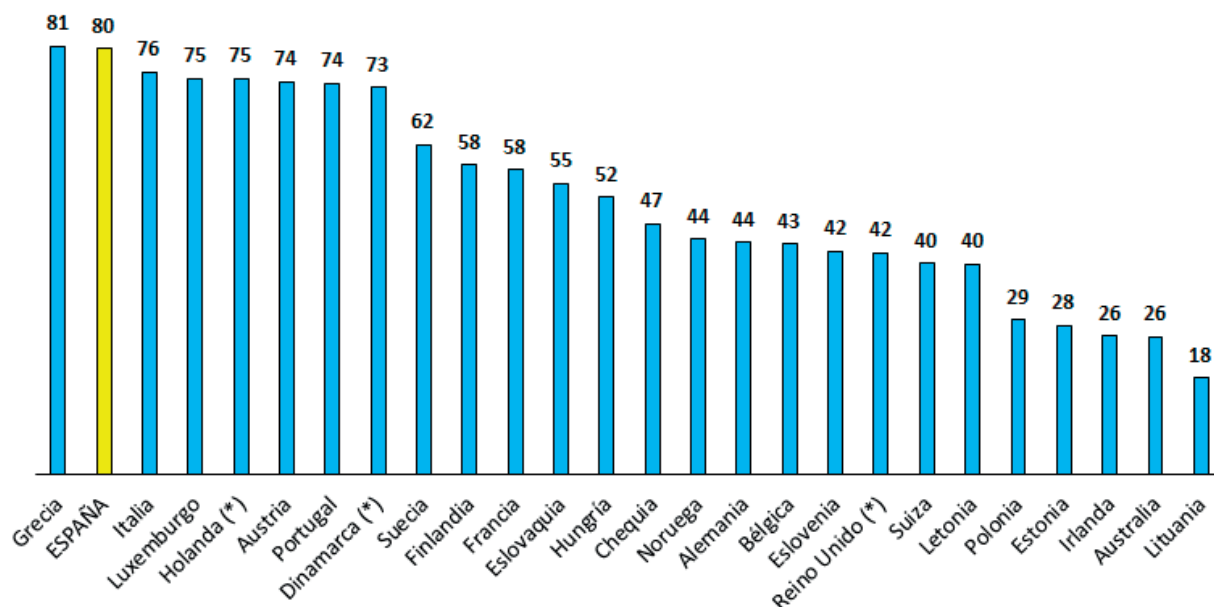
Gráfico 2. Pensiones de jubilación (+ viudedad) en porcentaje del PIB en 2023

Fuente: Eurostat

## Generosidad del sistema español

Las pensiones españolas, de las más generosas de Europa

Junto con Grecia, España presenta una de las menores diferencias en Europa entre el último salario percibido y la primera pensión de jubilación. La denominada «tasa de sustitución» –esto es, el porcentaje del último salario que representa la pensión inicial– se sitúa entre las más elevadas del continente en ambos países. Este hecho constituye un indicio relevante de la elevada generosidad con la que se calculan las pensiones en España, lo que puede tener implicaciones en términos de equidad intergeneracional, equilibrio fiscal y sostenibilidad a largo plazo del sistema.



(\*) Incluye una parte de pensión por ahorro privado obligatorio

Gráfico 3. Tasa de sustitución de las pensiones por países

Fuente: Pensions at a glance 2023 (OCDE)

## Desajuste entre aportaciones y prestaciones

Las pensiones en España son muy superiores al valor de lo cotizado

El Banco de España advirtió en un informe publicado en 2020 que, en promedio, cada jubilado percibe aproximadamente un 74% más de lo que aportó a lo largo de su vida laboral mediante cotizaciones a la Seguridad Social. En términos ilustrativos, ello implica que por cada 1.000 euros cotizados, los pensionistas reciben en torno a 1.740 euros en prestaciones (descontada la inflación). En el caso de la jubilación ordinaria –no anticipada–, la cuantía percibida puede incluso superar el doble de lo aportado.

Por su parte, la FEDEA estimó en 2019 que los jubilados en España perciben su pensión durante un período medio de 21 años, mientras que las cotizaciones realizadas a lo largo de su vida laboral permitirían financiar, en términos actuariales, aproximadamente 16 años de prestación. El Banco de España, en un ejercicio similar, situó esta brecha en hasta ocho años<sup>14</sup>, lo que refleja un desajuste significativo entre aportaciones y prestaciones en el sistema.

14 Véase [https://www.eldebate.com/economia/20250201/informe-banco-espana-alerto-sobre-pensiones-cada-jubilado-cobra-74-aporto\\_266278.html](https://www.eldebate.com/economia/20250201/informe-banco-espana-alerto-sobre-pensiones-cada-jubilado-cobra-74-aporto_266278.html) y <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/10716522/08/20/El-Banco-de-Espana-estima-que-cada-pensionista-recibe-174-euros-por-cada-euro-aportado.html>

## Economía política de las pensiones

### Los pensionistas, segmento electoral privilegiado

Tras las elecciones generales de 1993 se consideró que la advertencia formulada por Felipe González acerca de una eventual reducción de las pensiones en caso de victoria del Partido Popular pudo influir decisivamente en el resultado final, permitiendo al candidato socialista imponerse pese a las previsiones de las encuestas. Desde entonces, los jubilados han pasado a ocupar una posición central en la estrategia de los principales partidos políticos, lo que contribuyó a la creación del Pacto de Toledo con el objetivo de sustraer las pensiones del debate político más confrontacional.

Eso se vio de forma clara en la última gran crisis económica, la llamada «Gran Recesión». Entre 2007 y 2014, el PIB se contrajo varios puntos porcentuales –que habrían sido muchos más sin un incremento descomunal de la deuda pública–, el desempleo se disparó a niveles inauditos, se congelaron o redujeron los salarios e ingresos de millones de trabajadores, y muchos empresarios se arruinaron. Pero el gasto en pensiones de jubilación contributivas creció un 41%, e incluso ganaron poder adquisitivo. Parafraseando a Quevedo, se diría que «poderoso caballero es el *voto pensionero*».

	2007	2014	Variación
<b>PIB a precios de mercado (Mill €)</b>	<b>1.075.539</b>	<b>1.032.158</b>	<b>-4,0%</b>
PIB per cápita (€)	23.776	22.218	-6,6%
Ingresos por cotizaciones de la Seguridad Social (Mill €)	101.512	97.763	-3,7%
Deflactor de PIB	96,9	99,5	3%
IPC (1)	89,1	100,7	13%
<b>Gasto base en pensiones de jubilación contributivas (Mill E)</b>	<b>52.085</b>	<b>73.551</b>	<b>41,2%</b>
Gasto total estimado en jubilaciones contributivas, con complementos a mínimos (2) (Mill €)	52.085	78.808	51%
Núm. Medio de pensiones de jubilación	4.894.867	5.558.964	13,6%
Pensión media contributiva (euros constantes de 2007)	10.641	11.700	10%
Gasto total pensiones y prestaciones de la S. Social (Mill €)	91.250	124.262	36%
Gasto total pensiones y prestaciones SS en % de PIB	8,5%	12,0%	42%
Deuda pública a fin de año (Mill €)	384.662	1.039.388	170%
Déficit / superávit público (Mill €)	20.287	-61.056	-401%
(1) Una parte apreciable de la subida del IPC en esa gran crisis se debió a subidas de impuestos			
(2) Incluye pensiones no contributivas y estimación a prorrata de complementos a mínimos de pensiones contributivas, pero no pensiones no contributivas. En los informes estadísticos de 2007 de la Seguridad			
Fuente: INE, Datos Macro, Seguridad Social, Banco Mundial			

Cuadro 1. Evolución 2007-2014 del PIB en España, las pensiones y otras magnitudes relevantes

A comienzos de 2026, las personas de 65 años o más representaban en torno al 27% del electorado potencial en España, porcentaje que resulta incluso superior entre quienes efectivamente acuden a las urnas, dado que la participación electoral es más elevada en los grupos de mayor edad. Se trata, por tanto, de un segmento con un peso político muy significativo y con intereses relativamente homogéneos en relación con sus principales necesidades materiales, en buena medida cubiertas por el Estado –fundamentalmente, pensiones, sanidad y dependencia–.

En este contexto, la sostenibilidad del sistema exige un esfuerzo de pedagogía que permita avanzar hacia una moderación en el crecimiento del gasto. De lo contrario, existe el riesgo de una expansión continuada del mismo, financiada mediante mayores impuestos o endeudamiento público, con potenciales efectos adversos tanto en términos de equidad intergeneracional –donde comienzan a observarse tensiones incipientes– como sobre el dinamismo económico. Este riesgo se ve reforzado por la creciente relevancia numérica de los jubilados en el electorado, una tendencia que previsiblemente continuará en las próximas décadas. Si ya en 1993 el voto de los pensionistas pudo resultar determinante en el resultado electoral, su influencia podría ser aún mayor hacia 2040, cuando su peso relativo en el censo sea sustancialmente superior.

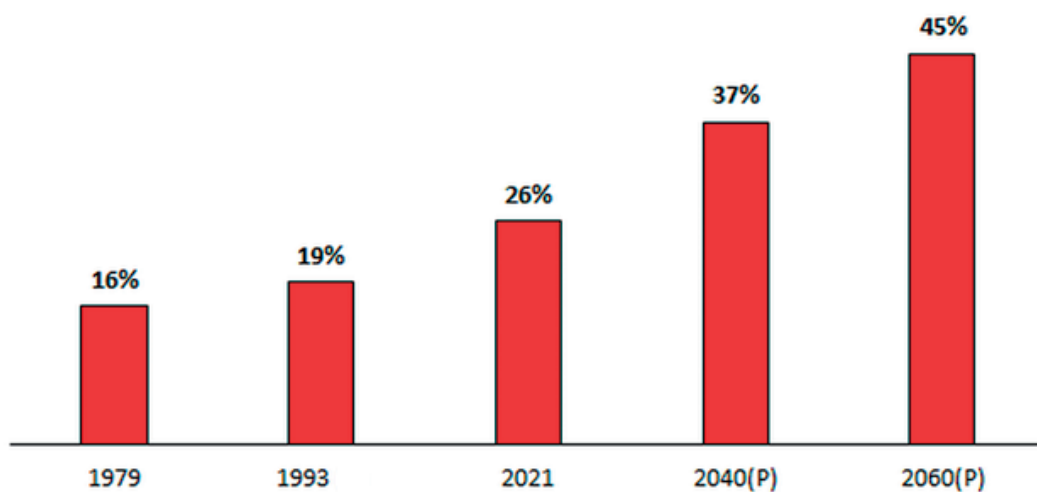


Gráfico 4. Porcentaje de personas con 65 años o más en el censo electoral español

Fuente: Estadística Continua de Población (INE), Proyecciones demográficas – escenario sin migraciones (Eurostat).

## Evolución pensiones vs salarios

Las pensiones en España han subido mucho más que los salarios en los últimos años

Uno de los rasgos más llamativos –y preocupantes– de la evolución reciente es que las pensiones han crecido muy por encima de los salarios medios en la última década y media. Este fenómeno responde, en parte, a la protección política del colectivo de pensionistas y, en paralelo, al relativo estancamiento de la economía

española. Cuando una sociedad percibe que las rentas pasivas evolucionan más favorablemente que las de quienes generan riqueza, pueden surgir efectos desincentivadores sobre estos últimos, que constituyen la base de la prosperidad económica. Ello puede reflejar problemas de productividad, desequilibrios en el reparto de cargas y beneficios, o una combinación de ambos factores.

En términos cuantitativos, entre 2010 y 2025 el salario medio en España aumentó en torno a un 22-25%, por debajo de la inflación acumulada en ese período (33-34%). En contraste, la pensión media experimentó un incremento significativamente superior, situado entre el 65% y el 70%<sup>15</sup>.

---

15 Véase <https://theobjective.com/economia/macroeconomia/2026-02-03/pensiones-salarios-jubilados/>

# PARTE IV. ALTERNATIVAS Y LÍMITES

## El ahorro individual

Las pensiones basadas en el ahorro individual tienen grandes virtudes...

El ahorro individual para la jubilación, concebido como pilar central del sistema de pensiones frente al modelo actual basado en cotizaciones públicas a la Seguridad Social, presenta diversas ventajas relevantes en el ámbito que nos ocupa:

- Otorga a los individuos una mayor capacidad de decisión sobre la asignación de su ahorro, incentivando además su acumulación.
- Introduce un mayor grado de transparencia, al permitir conocer con claridad tanto el volumen de recursos aportados como su rentabilidad esperada.
- Cuando se gestiona de forma adecuada, el ahorro invertido tiende a generar rendimientos que amplifican el capital inicial, si bien este resultado depende del perfil de riesgo asumido y de la evolución de los mercados.
- Hay seguridad jurídica: la pensión no depende de una promesa del Estado, sujeta a contingencias políticas y a la buena salud de las finanzas públicas, sino que se basa en una propiedad del ahorrador, solo expropiable en regímenes políticos de tipo bolivariano o similares.
- Es un capital heredable. Si el ahorrador fallece antes de jubilarse, o ya de jubilado pero el capital del que obtiene su pensión solo se ha consumido parcialmente, sus herederos recibirían el capital ahorrado disponible, cosa que no ocurre con las pensiones públicas actuales en caso de muerte prematura del cotizante a la Seguridad Social/pensionista. No es un escenario altamente improbable. 16,7% de los hombres que fallecieron en España tenían 24 a 64 años, porcentaje que fue del 8,8% en el caso de las mujeres. Lo que hubieran cotizado hasta fallecer a la Seguridad Social para su pensión, a efectos suyos y de sus familias, no les habría rendido fruto alguno. Y entre los 65 y los 69 años se produjeron el 8,0% de los fallecimientos de hombres y 4,3% de las mujeres, tras haber cobrado en pensiones mucho menos del valor actuarial de lo cotizado. Es decir, que para casi un cuarto de los hombres y más de un octavo de las mujeres que fallecieron en España entre 24 y 69 años, lo que cotizaron durante años a la Seguridad Social fue un esfuerzo económico baldío para ellos mismos o sus herederos, o casi.

- Genera una bolsa de capital cuya inversión en empresas y activos que puedan revalorizarse es un dinamizador de la economía, como prueba la experiencia chilena.
- Las cotizaciones a la Seguridad Social en España, que pueden incrementar el coste laboral un 30% o más, son un (muy gravoso) impuesto al trabajo, y por lo tanto, desincentivan la creación de empleo.

## Límites del modelo de capitalización

...Pero las pensiones privadas no blindan frente a los efectos de la baja natalidad

Algunas corrientes sostienen que un sistema de pensiones basado en el ahorro privado adecuadamente invertido permitiría proteger a España frente a los efectos del invierno demográfico sobre la sostenibilidad de las prestaciones, al reducir la dependencia del número de cotizantes por jubilado. Sin embargo, aunque el principio de que cada individuo ahorre para su propia jubilación resulta razonable tanto desde el punto de vista económico como normativo, su eficacia no es independiente del contexto demográfico en el que se inserta.

En una sociedad relativamente cerrada al exterior y caracterizada por una natalidad persistentemente baja, la progresiva inversión de la pirámide poblacional tiende a erosionar buena parte de las ventajas teóricas de este modelo previsional, a través de dos mecanismos principales:

Aumento del coste de la mano de obra. En un contexto en el que el número de jubilados crece con mayor rapidez que la población en edad de trabajar –como consecuencia de décadas de natalidad insuficiente para el reemplazo generacional–, es previsible que la escasez relativa de mano de obra presione al alza los costes laborales. Esta dinámica puede traducirse, a su vez, en una pérdida de poder adquisitivo del ahorro acumulado por los jubilados, al encarecerse los bienes y servicios que demandan. En última instancia, la capacidad de consumo no depende únicamente del volumen de ahorro disponible, sino también de la existencia de una base productiva suficiente que permita transformarlo en bienestar efectivo; de lo contrario, incluso un patrimonio elevado puede resultar insuficiente en un entorno de escasez.

Históricamente, en horizontes de largo plazo, las inversiones diversificadas –especialmente en mercados de renta variable– han generado apreciables revalorizaciones del ahorro, en línea con el crecimiento económico. Sin embargo, en economías estructuralmente estancadas o en declive como consecuencia de un deterioro demográfico persistente, cabe anticipar rendimientos significativamente más modestos. La evidencia empírica en España apunta en esta dirección: entre 1975 y 2019 se observa una elevada correlación positiva entre el crecimiento del PIB y el aumento de la población a nivel autonómico (+76%), así como una correlación

negativa entre el crecimiento económico y la edad media de la población en 2019 (-78%)<sup>16</sup>. No es casual, en este sentido, que comunidades como Asturias, País Vasco, Castilla y León, Galicia y Cantabria –entre las de mayor envejecimiento– se encuentren también entre las que han registrado menores tasas de crecimiento económico y demográfico en dicho período.

Este constituye uno de los mensajes centrales del presente informe. El ahorro privado para la jubilación y para situaciones de insuficiencia de ingresos debe ser fomentado por sus indudables ventajas, y está llamado a desempeñar un papel creciente en la provisión de recursos para la población de mayor edad en España.

No obstante, este instrumento no permite aislar al sistema de pensiones de los efectos derivados de una natalidad persistentemente baja, como la que se observa en España desde hace décadas. En ausencia de una demografía equilibrada –esto es, con tasas de fecundidad suficientes para garantizar el reemplazo generacional–, la reducción de la población en edad de trabajar y su progresivo envejecimiento, junto con el aumento del número de jubilados, tienden a generar desequilibrios estructurales en la economía. En particular, se incrementa el peso relativo de las cohortes de mayor edad, cuya demanda de bienes y servicios depende, en última instancia, de la capacidad productiva de una base laboral cada vez más reducida.

## Edad de jubilación, sostenibilidad y límites

Es necesario retrasar la edad de jubilación en línea con la esperanza de vida...

En España, la edad de jubilación a los 65 años se estableció oficialmente en 1919, con la creación del retiro obrero obligatorio. Se trataba de un contexto histórico caracterizado por:

- Una esperanza de vida significativamente inferior a la actual. En torno a 1919, la esperanza de vida al nacer se situaba aproximadamente en los 41 años, mientras que a los 65 años era de unos 10 años adicionales<sup>17</sup>. En 2024, estas cifras han aumentado hasta los 84,01 años al nacer y 21,67 años a los 65, lo que implica que ambas prácticamente se han duplicado.

---

16 Un coeficiente de correlación positivo del 100% entre dos series de datos significa que varían de forma perfectamente lineal en el mismo sentido (si una crece, la otra también, y viceversa). Una correlación negativa total, del -100%, significa que si una crece con cierta intensidad, la otra mengua con igual intensidad. Una correlación del 0% implica que no hay relación entre variaciones de los datos de ambas series. Los valores de correlación aquí mostrados (crecimiento del PIB vs crecimiento de población y vs edad media de la población) muestran la influencia en la economía de estas variables demográficas básicas como la población total y su edad promedio, que es muy alta en el sentido esperable (a más incremento de población, más aumento del PIB; a más envejecimiento social, menos aumento del PIB), aunque sin ser lo único que cuenta.

17 Para las primeras décadas del siglo XX, el INE da datos de esperanza de vida en los años acabados en 0, en los que se hacían censos de población. En 1920, la esperanza de vida en España era de 41,15 años (40,26 los varones y 43,05 las mujeres), y a los 65 años, de 10,18 años (9,76 los varones y 10,59 las mujeres).

- A comienzos del siglo xx, una persona de 65 años presentaba, en promedio, un estado físico considerablemente más deteriorado que en la actualidad, debido a condiciones de vida más duras y a un menor desarrollo en ámbitos como la alimentación, la salubridad y la medicina. Además, la mayoría de los trabajadores desempeñaba actividades con elevado desgaste físico –especialmente en la agricultura, la minería y otras labores del sector primario, así como en entornos industriales con condiciones insalubres–.

En contraste, las mejoras acumuladas en salud pública, avances médicos y condiciones laborales han permitido que, en la actualidad, una persona de 65 años mantenga, en muchos casos, un nivel de actividad y bienestar significativamente superior. Ello se refleja también en un cambio en la percepción social de la edad: mientras que en décadas pasadas se asociaban los 60-65 años con la vejez –cuando el *Beatle* Paul McCartney tenía 25 años y compuso la canción *When I'm Sixty-Four* («Cuando yo tenga 64 años»), en 1967, se imaginaba a sí mismo como un anciano para esa edad– hoy esa consideración se desplaza hacia edades más avanzadas, en línea con el aumento de la longevidad y la calidad de vida. Paul McCartney, con más de 80 años, sigue dando conciertos. El presidente George Herbert Walker Bush, que vivió 94 años, celebró sus 80 años con un lanzamiento en paracaídas.

- Hace aproximadamente un siglo, era habitual comenzar a trabajar a edades sensiblemente más bajas –en torno a los 12-14 años, e incluso antes en el ámbito rural–, en un contexto en el que la escolarización generalizada durante la adolescencia aún no estaba plenamente extendida. En la actualidad, por el contrario, la edad media de acceso al mercado de trabajo se sitúa en torno a los 21-22 años, y es incluso superior en el caso de quienes cursan estudios universitarios.
- Una estructura demográfica mucho más favorable. En ese contexto, por cada persona de 65 años o más había aproximadamente 11 personas en edades comprendidas entre los 20 y los 64 años, lo que implicaba una base amplia de población activa en relación con el número de potenciales beneficiarios del sistema.

En 1919, hasta los 65 años se trabajaban de media más de 50 años, cinco veces lo que se vivía en promedio tras jubilarse (en el caso de los hombres, casi seis veces). Ahora, desde 2027, para cobrar la pensión completa en España, se requieren 38,5 años de cotización (que en los últimos 10-20 años en España incluyen en media varios años en situación de desempleo<sup>18</sup>), tras haberse subido este umbral desde los 35 requeridos en 2011. Eso da una ratio de 1,8 años cotizados (1,5 a 1,6 de media, si consideramos las tasas de desempleo de España de los últimos 45 años) por cada año de jubilado. Esto supone un balance individual por jubilado tres veces inferior entre los años trabajados y en situación de retiro en la actualidad (65,3 años de media los nuevos jubilados de 2025) al de 1919.

Es evidente, por tanto, que tanto la mejora sostenida en la esperanza de vida y el estado de salud a los 65 años –previsiblemente al alza en las próximas décadas– como el creciente desequilibrio entre años cotizados

---

18 La tasa de paro promedio 1976-2023 en España ha sido de 17%, y en aquellos parados que reciben prestación por desempleo, el INEM «paga» sus cotizaciones sociales a la Seguridad Social. Se transfiere dinero de una cuenta del Estado a otra, no es dinero que ingrese el Estado por cotizaciones sociales generado por una actividad económica creadora de riqueza.

y años de percepción de la pensión, unido a un déficit abultado y persistente de la Seguridad Social, apuntan a la necesidad de retrasar de manera significativa la edad de jubilación. En términos teóricos y en un horizonte de largo plazo, cada año adicional de vida laboral generaría un doble efecto positivo sobre el sistema: por un lado, incrementaría los ingresos al prolongar el periodo de cotización –siempre que el individuo permanezca en activo– y, por otro, reduciría el gasto al acortar el tiempo total de percepción de la pensión.

En 2011, ante la desastrosa situación de la economía y las finanzas públicas españolas, y presionado desde la UE, el gobierno impulsó un plan progresivo de retraso de la edad de jubilación para cobrar la pensión máxima según lo cotizado, hasta establecerse los 67 años como edad de retiro en 2027 (o a partir de los 65 si se habían cotizado 38,5 años). Como consecuencia de ello, la edad efectiva promedio de jubilación fue subiendo progresivamente, si bien aún está por debajo de la teórica: en 2025 fue de 65,3 años<sup>19</sup>. Pero habría que ir retrasando mucho más. En Alemania, el Ministerio de Finanzas del canciller Merz lanzó en octubre de 2025 la propuesta de ir subiendo progresivamente la edad de retiro hasta los 73 años en 2060.

...Pero postergar la edad de jubilación solo alivia temporalmente el problema de las pensiones: el efecto de cada año adicional de retraso se agota en tres años o menos

Si la tasa de fecundidad se sitúa muy por debajo del nivel de reemplazo –como ocurre en España, donde fue de 1,10 hijos por mujer en 2024, poco más de la mitad del umbral necesario, y ya era de solo 1,55 en 1986–, el retraso de la edad de jubilación actúa únicamente como una medida paliativa de carácter temporal. En un contexto de natalidad persistentemente baja, los desequilibrios estructurales tienden a extenderse al conjunto de la economía y la sociedad, más allá del sistema de pensiones. Centrándonos en este último y en el caso español, la actual estructura por edades limita la eficacia de este tipo de reformas: el efecto positivo de cada incremento en la edad de jubilación se agota, en promedio, en menos de tres años, incluso considerando que la pirámide poblacional se ha visto parcialmente rejuvenecida a comienzos de 2026 por la presencia de aproximadamente 10 millones de residentes extranjeros –de media más jóvenes que la población autóctona– y más de dos millones de sus descendientes nacidos en España menores de 30 años. La tabla siguiente muestra la proporción entre personas en edad laboral activa (suponiendo que la edad de ingreso en el mercado laboral son los 20 años, un supuesto ligeramente optimista, ya que en promedio es un poco superior) y en edad de retiro, proyectando la población de cada año según las tablas de mortalidad por edades de 2024<sup>20</sup>, y suponiendo que no hay migraciones netas positivas o negativas, correspondiendo cada línea de la tabla a una edad efectiva específica de comienzo de la jubilación.

---

19 En 2025, para percibir la pensión completa según lo cotizado en los 25 años previos, la edad mínima de jubilación era de 65 años si se habían cotizado 38 años y 3 meses o más, y 66 años y 8 meses si se habían cotizado menos de 38 años y 3 meses.

20 Como es previsible que la mortalidad por edades siga decreciendo, y que el impacto de esa merma sea mayor en la gente con más edad que la de jubilación, esta simulación tendría incluso un sesgo optimista, de ligera infraestimación del deterioro de la ratio entre personas en edad laboral y en edad de retiro.

Como se ve en esta tabla, cada tres años como máximo, para cada nueva edad de inicio de la jubilación, vuelve a haber una ratio igual o casi igual a la de comienzos de 2026 (2,9 habitantes de España en edad activa por cada persona en edad de jubilación). En España, la propuesta alemana de jubilarse a los 73 años en 2060 tendría que adelantarse a 2046-2047, y su efecto se disiparía en pocos años.

**Cuadro 2. Personas en edad de jubilación por cada persona de 20 años a la edad de pase a retiro**

Edad inicial de jubilación	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
65	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5
66	3,1	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7
67	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8
68	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0
69	4,1	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4	2,3	2,2	2,1
70	4,4	4,3	4,2	4,1	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4
71	4,8	4,7	4,6	4,5	4,3	4,2	4,1	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6
72	5,2	5,1	5,0	4,9	4,8	4,6	4,5	4,3	4,2	4,1	4,0	3,8	3,7	3,6	3,5	3,4	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8
73	5,7	5,6	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9	4,8	4,6	4,5	4,4	4,2	4,1	3,9	3,8	3,7	3,6	3,5	3,3	3,2	3,1

Fuente: Elaboración propia con datos de la Estadística Continua de Población a 01/01/2026 y las Tablas de mortalidad por edades en 2024 (INE)

Otro corolario de esta simulación es que, para recuperar en 2026 la proporción entre activos y jubilados que había en 1976<sup>21</sup>, en 2026 los españoles se tendrían que jubilar desde los 73 años. El destrozo que ha hecho en el sistema de pensiones la inversión de la pirámide de población por la baja natalidad persistente de los españoles, sin que se haya paliado parcialmente ese deterioro con el retraso en la edad de jubilación en consonancia con la mayor esperanza de vida (total y con buena salud), como se aprecia, es tremendo.

## Inmigración y pensiones

Los inmigrantes «no nos pagan las pensiones», ni nos las pagarán

Ante el vacío demográfico que crea la baja natalidad de los españoles, y de los inmigrantes no musulmanes asentados en España<sup>22</sup>, desde hace años se oye y se lee mucho la frase –en ocasiones, desde tribunas dependientes del gobierno de España o de los de las CCAA– de que «necesitamos inmigrantes para que nos paguen las pensiones», o alguna similar. En esa frase subyace una filosofía de muy baja calidad moral, y la receta que prescribe es peligrosa y errónea.

Su calidad moral es muy baja, porque realmente significa lo siguiente: «los españoles no vamos a tener suficientes hijos para nuestra sostenibilidad social, incluyendo nuestras pensiones, pero siempre habrá

21 Asumiendo que en 1976 la edad promedio de ingreso en el mercado laboral eran los 18 años.

22 La tasa de fecundidad media de los inmigrantes europeos, americanos, y de africanos y asiáticos no musulmanes que viven en España es incluso ligeramente inferior a la de los nacidos en España, que ya es bajísima (1,07 hijos por española nativa en 2024). La fecundidad de los musulmanes en España aún están en promedio varias décimas por encima de 2,1 hijos por mujer, con tendencia a la baja.

gente en países más pobres que tengan hijos, los cuales vendrán a España de mayores a trabajar, y gracias a ellos solventaremos los problemas que genera nuestro muy insuficiente esfuerzo reproductivo». Es decir: renunciamos al deber colectivo de que haya suficiencia reproductiva para la sostenibilidad de la sociedad española, pero creemos que no pasa nada por ello, aliviados por la idea de que extranjeros más pobres tendrán hijos por y para nosotros.

También lo es porque emigrar implica desarraigos personales, gente que deja de estar con su familia y amigos de toda la vida, de vivir en el entorno culturalmente natural para ella. Siempre ha habido migraciones humanas, propiciadas por graves estados de necesidad o expectativas de grandes mejoras que compensasen el riesgo de la marcha del propio país. Pero fomentar desarraigos personales de gente de países pobres para que en países ricos sus naturales podamos cobrar pensiones de jubilación, porque nos incomoda tener suficientes niños para nuestra sostenibilidad, es generar malestar afectivo ajeno en aras del beneficio material propio.

Confiar en la inmigración como solución para la sostenibilidad de las pensiones es una receta errada, e incluso peligrosa, por razones muy sólidas:

- La inmigración en España es muy mayoritariamente poco cualificada –con excepciones como la europea occidental, o la venezolana–, por lo que aporta bastante menos *per cápita* en cotizaciones sociales e impuestos que la población española en general. En su ciclo vital, según se ha estudiado a fondo en países como Dinamarca y los Países Bajos, la inmigración poco cualificada consume mucho más dinero en servicios y prestaciones del Estado de lo que le aporta en impuestos de todo tipo<sup>23</sup>. Y para empeorar las cosas, como en España la inmigración ha tenido desde 2008 tasas de paro reales que nunca han bajado del 20%, y tasas de ocupación en la banda de 20 a 64 años muy inferiores a las de los españoles, si desde el gobierno se hiciese un estudio similar a los de Dinamarca y Holanda sobre el balance neto de la inmigración, es de esperar que el balance entre lo que aportan y lo que reciben sería más negativo que en esos países.
- Los graves problemas sociales que puede generar (que está generando) en España y Europa la inmigración masiva, descontrolada y en gran parte de personas con un sustrato cultural y educativo que dificulta su integración: desempleo y precariedad laboral, carestía en la vivienda, congestión en la sanidad pública y otros servicios públicos e infraestructuras, inseguridad ciudadana (incluyendo yihadismo y bandas latinas), riesgo de fracturas socioculturales como en Francia, Reino Unido, Bélgica o Suecia.
- Si los españoles no nos tomamos en serio el revertir nuestra baja natalidad, anestesiados por la idea de que, como vienen muchos inmigrantes, no hay problema con ella, incluso si los inmigrantes fueran la panacea

---

23 Véase <https://theobjective.com/espana/2025-08-30/execonomista-inmigrante-no-cualificado-200000-euros/>

para el problema de las pensiones y los demás problemas que crea la baja natalidad –y no lo son–, ¿qué ocurriría si dejan de venir porque España pierda atractivo para ellos como país crecientemente envejecido, y porque sus propios países van mejorando y en ellos desaparece la presión demográfica que generó en el pasado una tasa de natalidad muy alta, que ya no tienen muchos de ellos? Desde principios de la pasada década, España está perdiendo población procedente de la UE, que en general se integra muy bien aquí. En concreto, entre enero de 2012 y de 2025, España perdió 261.000 habitantes nacidos en otros países de la UE, Reino Unido, Suiza o Noruega, mientras ganó 3,4 millones de inmigrantes de otras procedencias (sobre todo, hispanoamericanos, africanos y asiáticos), en general menos cualificados, en línea con su menor nivel educativo.

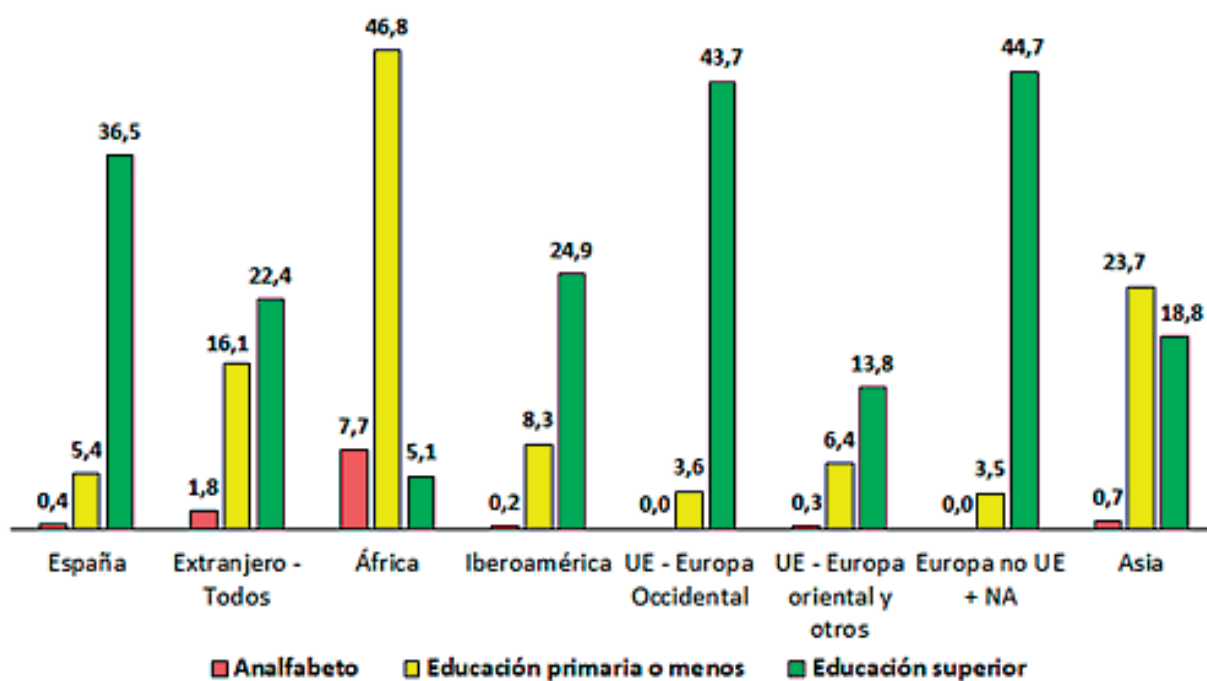


Gráfico 5. Inmigrantes: porcentaje de hombres según el nivel educativo por lugar de nacimiento, en el primer trimestre de 2023.

Fuente: INE. Microdatos de la EPA

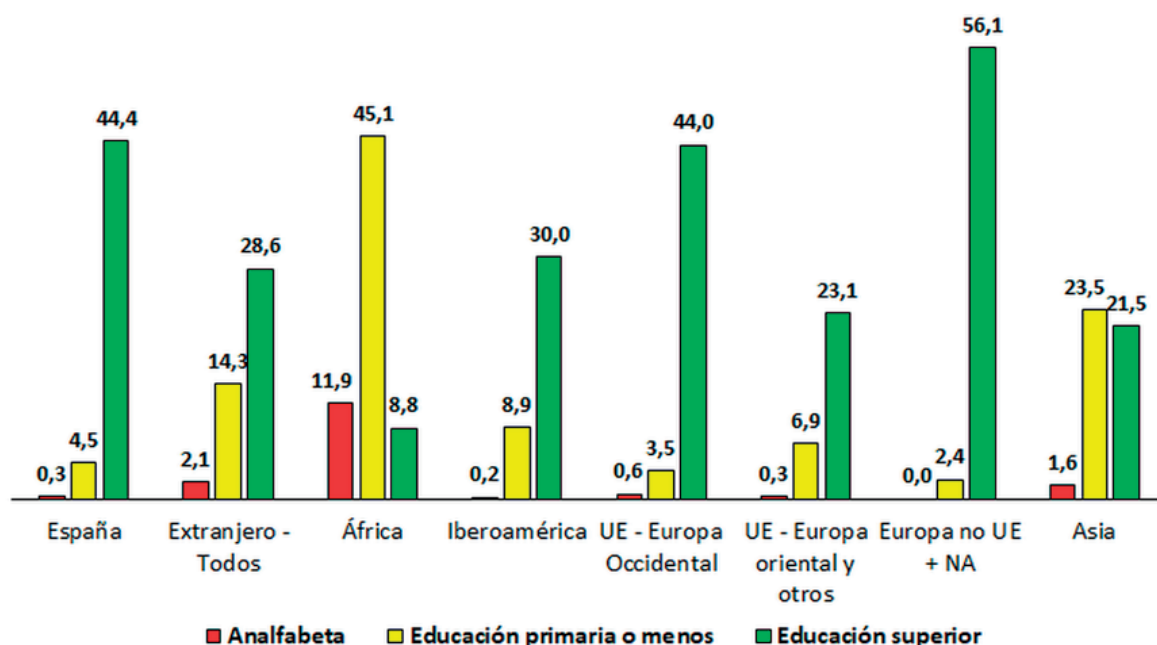


Gráfico 6. Inmigrantes: porcentaje de mujeres según el nivel educativo por lugar de nacimiento, en el primer trimestre de 2023.

Fuente: INE. Microdatos de la EPA

En 2023, según datos de la EPA (INE), Hacienda (Estadísticas de declarantes del IRPF) y la Seguridad Social (Datos de afiliación por nacionalidad), los trabajadores de nacionalidad extranjera fueron 14,3% de los ocupados medios en España: 3,06 millones, de los que solo 2,62 millones cotizaron a la Seguridad Social. 1,54 millones de esos cotizantes extranjeros generaron 9,5% de las declaraciones de la renta de los trabajadores asalariados, las cuales aportaron solo 7,3% de los ingresos por cotizaciones entre los que hicieron declaración de IRPF en 2023 (y menos aún en la liquidación del impuesto: solo 5,4% de lo recaudado). Eso solo dio para cubrir el 6% o un poco menos de las pensiones pagadas ese año (de jubilación, viudedad y el resto), dado el déficit de la Seguridad Social. Si añadimos las cotizaciones de los 1,08 millones de trabajadores extranjeros de bajos ingresos –razón por la cual no hicieron declaración de IRPF–, y los nacionalizados como españoles (en gran mayoría, hispanoamericanos, y en su inmensa mayoría, de fuera de la UE) que cotizaron, llegaríamos al 10% - 12% del gasto total de la Seguridad Social en pensiones y prestaciones, con 8,5 millones de inmigrantes de primera generación en 2023 en media y algo menos de dos millones de segunda (hijos suyos menores de 25 años nacidos aquí). Si a ello le restamos el gasto en subsidios y prestaciones a los 6 millones de inmigrantes inactivos, entre parados (más de 1,3 millones) y otros familiares, en parte a cargo de la Seguridad Social, y sin considerar las pensiones futuras que cobrarán esos inmigrantes cuando se jubilen, y los españoles que haya en paro por la abundancia de mano de obra extranjera<sup>24</sup>, está claro que no salen las cuentas, y que los inmigrantes «no nos pagan las pensiones» a los españoles, ni tendrían moralmente por qué hacerlo.

24 Como se argumenta y soporta con datos en el informe «Inmigración en el mercado laboral» del Observatorio Demográfico del CEU CEFAS (accesible en [https://www.uspceu.com/Portals/0/docs/observatorio-demografico/informes/Observatorio\\_Demografico\\_n12\\_AF.pdf](https://www.uspceu.com/Portals/0/docs/observatorio-demografico/informes/Observatorio_Demografico_n12_AF.pdf)), no es cierto que los inmigrantes solo desempeñen puestos de trabajo que no querrían españoles. Claro que hay competencia laboral españoles-extranjeros en muchos empleos no cualificados, por no hablar de la competencia en el acceso a la vivienda y el efecto multiplicador de sus precios por la avalancha migratoria de los últimos años (2,5 millones de inmigrantes de 01/2022 a 01/2026) y en la congestión de la sanidad.



# PARTE V. PROPUESTAS DE ACTUACIÓN EN MATERIA DE PENSIONES Y MATERIAS RELACIONADAS

España puede y debe adoptar diversas medidas en materia de pensiones y ámbitos conexos, y resulta urgente iniciar su implementación sin demora. A continuación, se presentan una serie de propuestas orientadas, por un lado, a mejorar la sostenibilidad y la equidad del sistema público de pensiones en su configuración actual y, por otro, a reforzar el papel del ahorro privado como complemento de las prestaciones de reparto, e incluso como deseable sustituto parcial en el marco de las cotizaciones obligatorias.

## **Pedagogía entre los ciudadanos sobre la salud real del sistema de pensiones y el daño que hace a la economía su magnitud creciente**

Resulta imprescindible trasladar a la ciudadanía española, con claridad, transparencia y sin artificios, la naturaleza y magnitud de los problemas que enfrenta el sistema de pensiones: un déficit significativo de la Seguridad Social, su creciente peso como carga sobre la economía –especialmente para las generaciones en activo–, el desajuste entre prestaciones y aportaciones en términos actuariales, y los efectos adversos derivados tanto de la evolución demográfica como del propio diseño del sistema. El objetivo de esta comunicación es facilitar una mayor comprensión social de la necesidad de acometer reformas estructurales, reduciendo así la resistencia que puedan suscitar.

En particular, es necesario trasladar este mensaje al colectivo de jubilados –en su mayoría padres y, en muchos casos, abuelos–, subrayando que la sostenibilidad del sistema requiere una cierta moderación en la evolución del gasto. De no producirse, existe el riesgo de comprometer su viabilidad a largo plazo, además de ser ya una carga económica muy significativa sobre sus hijos y sobre el conjunto de la población activa.

## **Retrasar la edad de jubilación y/o aumentar la ratio entre años cotizados y esperanza de vida remanente**

Como consecuencia del aumento sostenido de la esperanza de vida –tanto total como en condiciones de buena salud–, de la elevada generosidad de las pensiones en relación con las cotizaciones efectuadas, y del abultado déficit actual de la Seguridad Social junto con su previsible agravamiento, resulta necesario retrasar de manera significativa la edad ordinaria de jubilación para acceder a la pensión completa. En términos equivalentes, ello implica incrementar la ratio entre los años de cotización requeridos y la esperanza de vida tras la jubilación. En 2027, para poder jubilarse a los 65 años será preciso acreditar 38,5 años de cotización. Tomando como referencia la esperanza de vida de 2024 –19,87 años para los hombres y 23,64 para las mujeres, previsiblemente superiores en los años siguientes–, la relación entre años cotizados y años esperados de percepción de la pensión se situaría en tan solo 1,94 a 1 en el caso de los hombres y 1,63 a 1 en el de las mujeres, ratios claramente reducidas desde la perspectiva de la sostenibilidad del sistema.

Como se ha expuesto anteriormente, el retraso de la edad de jubilación no permitirá, por sí solo, mejorar de manera suficiente y sostenida las cuentas de la Seguridad Social en ausencia de un aumento de la natalidad, salvo que vaya acompañado de una reducción progresiva en la cuantía de las pensiones –y, eventualmente, de otras prestaciones del sistema–. No obstante, en el corto y medio plazo, cada incremento de un año en la edad de jubilación generaría un alivio relevante para la sostenibilidad financiera del sistema, al aumentar los ingresos por cotizaciones y reducir el período de percepción de las prestaciones. Esta medida responde, además, a una lógica económica y social consistente: si la esperanza de vida y los años de vida en buena salud aumentan, resulta razonable prolongar, en cierta medida, la vida laboral.

## **Ajustar las pensiones a lo aportado por el jubilado, la esperanza de vida al jubilarse y el crecimiento del PIB**

Este criterio constituye uno de los principios fundamentales del sistema de pensiones sueco. En España, sin embargo, hasta la fecha únicamente se ha aplicado –y además de manera parcial y desigual– el primero de estos tres condicionantes, pese a que la lógica conjunta de los tres resulta, en esencia, elemental.

## Incentivar la jubilación tardía y seguir trabajando aun siendo ya pensionista

De manera complementaria a la medida anterior –incluidos los retrasos obligatorios en la edad de jubilación–, se recomienda reforzar de forma decidida los incentivos para prolongar la vida laboral, tanto mediante el retraso voluntario del acceso a la jubilación como facilitando la continuidad en el trabajo –y, en su caso, en la cotización– de quienes ya perciben una pensión. Aunque en la actualidad existen mecanismos en ambos sentidos, su diseño resulta poco ambicioso y escasamente incentivador, como evidencia la evolución observada en los últimos 15 años. Entre 2011 y 2025, la edad legal de jubilación se ha incrementado en 1,66 años, mientras que la edad media efectiva de retiro solo lo ha hecho en 1,4 años, situándose en 2025 en 65,3 años, es decir, 1,4 años por debajo de la edad teórica requerida para acceder a la pensión completa en ese ejercicio. Además, el efecto positivo derivado de este retraso ha sido insuficiente para compensar el deterioro de la estructura demográfica en el mismo período, ya que la ratio entre población en edad de trabajar y población en edad de jubilación ha continuado reduciéndose en los últimos quince años, pese al incremento de la edad de acceso a la jubilación.

En la actualidad, el retraso voluntario de la jubilación se incentiva en España con un incremento del 4% en la cuantía de la pensión por cada año adicional trabajado. Este incentivo resulta claramente insuficiente si se compara con el beneficio que obtiene el Estado –mayores ingresos por cotizaciones sociales y por IRPF, junto con un año menos de pago de la pensión, *ceteris paribus*–, y no parece tener capacidad real para modificar los comportamientos.

Por otra parte, la denominada «jubilación activa», que permite compatibilizar el cobro de la pensión con el desempeño de una actividad laboral bajo determinadas restricciones, tampoco ha demostrado ser suficientemente atractiva, como pone de manifiesto la reducida participación de los mayores en el mercado de trabajo. En el cuarto trimestre de 2025, únicamente el 1,9% de los ocupados en España tenía 65 años o más, una proporción muy inferior a la observada en otros países europeos: 4,9% en Dinamarca, 4,5% en Noruega, 4,4% en Suecia, 4,3% en los Países Bajos, 4,2% en Alemania, 4,1% en Portugal, 3,9% en Irlanda, 3,4% en Suiza o 3,0% en Grecia. En Francia, el porcentaje era aún menor (1,7%), si bien en este caso puede estar influido por una edad legal de jubilación comparativamente más baja.

## Computar para la pensión todos los años cotizados

Por razones de coherencia financiera, de equidad entre pensionistas y de contención del crecimiento del gasto, resultaría conveniente que la base de cálculo de la pensión incorporase el conjunto de las cotizaciones realizadas a lo largo de la vida laboral.

Hasta mediados de los años ochenta, el sistema español utilizaba únicamente los dos últimos años de cotización para determinar la pensión, un método claramente favorable al beneficiario, dado que los salarios suelen ser más elevados en la fase final de la vida activa –aunque no siempre–. Este esquema, introducido en los años sesenta, era viable en un contexto caracterizado por una pirámide demográfica tradicional, con una elevada proporción de población activa por jubilado, pleno empleo y un Estado con menores niveles de gasto y endeudamiento.

A partir de 1985, y como respuesta a la progresiva inversión de la pirámide poblacional, la desaparición del pleno empleo y el aumento del endeudamiento público, se introdujeron sucesivas reformas orientadas a ampliar el período de cálculo: primero a los últimos ocho años de cotización, posteriormente a quince años en 1997, y a veinticinco años en 2011. Esta última reforma se acompañó, además, de un incremento gradual de la edad legal de jubilación hasta los 67 años en 2027, si bien se mantuvo la posibilidad de acceder a la pensión completa a los 65 años para quienes acrediten al menos 38,5 años de cotización.

Sin embargo, en 2023 se introdujo una modificación en sentido contrario a la contención del gasto, al permitir, como alternativa, el cálculo de la pensión sobre los 27 mejores años dentro de los últimos 29 cotizados, lo que reintroduce elementos de mayor generosidad en el sistema.

## **Que no perciban pensión de viudedad los cónyuges supervivientes con ingresos propios, y que ésta tenga en cuenta el número de hijos**

Como se ha señalado, las pensiones de viudedad fueron concebidas originalmente con el objetivo de evitar situaciones de pobreza entre mujeres que, al enviudar, carecían de ingresos propios por haberse dedicado principalmente al cuidado del hogar y a la crianza de varios hijos, una función con evidente utilidad social. En aquellos casos en los que el cónyuge superviviente no responde a este perfil –esto es, dispone de ingresos propios o no ha asumido esa función–, la justificación de esta prestación resulta mucho más discutible desde el punto de vista de la equidad y de la eficiencia del gasto público. Cabe recordar que las pensiones de viudedad supusieron un coste superior a 26.000 millones de euros para el Estado y la Seguridad Social en 2024.

En este contexto, sería justo para el contribuyente y un ahorro para las cuentas públicas revisar la normativa para que las pensiones de viudedad sean solo para progenitores viudos que no generaron una fuente propia de ingresos por dedicarse a criar varios hijos. De manera adicional, en el marco de esta reforma, las pensiones de viudedad deberían ser mayores en función del número de hijos, ya que, a más hijos, menos patrimonio acumulado por el matrimonio y a disposición de la viuda/o, *ceteris paribus*, por haber hecho un mayor bien para la sociedad en aportación de hijos. Y si no se han tenido hijos, no tiene sentido que se perciba pensión de viudedad.

## **Prestaciones no contributivas supeditadas a ausencia de patrimonio significativo**

Las pensiones y prestaciones no contributivas tienen como finalidad evitar situaciones de pobreza entre personas que carecen de ingresos suficientes, aun cuando no hayan generado un derecho previo a prestación mediante cotizaciones a la Seguridad Social o por desempleo. No obstante, desde una perspectiva de equidad y sostenibilidad, resulta razonable considerar que, cuando el beneficiario dispone de un patrimonio susceptible de liquidación, no se encuentra en una situación de necesidad equiparable a la de quienes carecen de recursos propios. En consecuencia, en ausencia de derechos contributivos, podría condicionarse el acceso a estas prestaciones a la previa utilización –en un grado razonable– del patrimonio disponible, de modo que la protección pública actúe de forma subsidiaria respecto a los recursos propios del individuo.

## **Fomento del ahorro privado voluntario con vistas a la vejez**

Resulta necesario recuperar –y, en su caso, ampliar– los incentivos fiscales al ahorro previsional en el IRPF vigentes hasta hace pocos años en España, cuando los límites de aportación deducible alcanzaban los 10.000 euros anuales (12.500 euros para mayores de 50 años), frente al nivel actual, reducido a 1.500 euros. Asimismo, convendría impulsar campañas de concienciación orientadas a fomentar el ahorro privado, en un contexto caracterizado por perspectivas adversas para la sostenibilidad del sistema de pensiones –y, en general, para el equilibrio económico– derivadas del deterioro demográfico.

## **Transición hacia un sistema de pensiones con un pilar fuerte de ahorro privado obligatorio y pensiones de empleo, con recorte de gasto público superfluo y desregulación para financiarlo**

Cada vez son más los países avanzados que han desarrollado sistemas de pensiones con un peso significativo del pilar de empleo, como Suecia, Países Bajos, Dinamarca o Estados Unidos. El modelo chileno, basado en gran medida en este esquema, ha servido además de referencia internacional, no solo por su diseño previsional, sino también por sus efectos sobre la economía, al generar una importante acumulación de capital invertido en el tejido productivo y favorecer el desarrollo de mercados financieros más avanzados.

En estos sistemas, por lo general, se mantiene una pensión pública básica destinada a garantizar un nivel mínimo de ingresos en la vejez, que se complementa con las prestaciones derivadas de planes de pensiones de carácter obligatorio vinculados al empleo, así como con el ahorro individual voluntario que cada persona decida realizar.

En España, un planteamiento de este tipo encuentra precedentes en el Retiro Obrero Obligatorio, aprobado en 1919 y gestionado por el Instituto Nacional de Previsión (INP), que constituyó el primer sistema público y obligatorio de pensiones de jubilación para trabajadores asalariados de entre 16 y 65 años, especialmente en los sectores industrial y comercial –quedando inicialmente excluidos buena parte de los trabajadores agrícolas y autónomos–. Este sistema se financiaba mediante tres tipos de aportaciones: del trabajador, del empleador y del Estado, que contribuía con una cantidad fija por asegurado. Las cotizaciones, aunque de cuantía reducida, tenían carácter obligatorio, y el capital acumulado daba derecho, a partir de los 65 años, a una renta vitalicia hasta el fallecimiento. En buena medida, por tanto, puede afirmarse que este modelo responde a principios ya conocidos en la tradición institucional española. En gran medida, pues, *nihil novum sub sole*.

Como el Estado incurriría en un déficit público creciente si las nuevas cohortes de trabajadores dejaran de cotizar al sistema público para destinar sus aportaciones a esquemas de capitalización individual o de empleo, la transición hacia un sistema de pensiones mixto –con componentes público y privado– solo puede, y debe, financiarse mediante dos vías fundamentales:

- Mediante un drástico recorte del gasto público superfluo. En 1975, último año del franquismo, el gasto público representaba en España algo menos del 19% del PIB, mientras que en 2025 alcanzó el 45,3%. Este incremento no se ha traducido, en términos generales, en una mejora proporcional de los servicios públicos percibidos por el ciudadano<sup>25</sup>, pese a su mayor coste.

Una parte relevante de este aumento –estimada en torno a 10-12 puntos porcentuales del PIB– puede atribuirse al envejecimiento de la población y al consiguiente incremento del gasto en pensiones y sanidad, derivado de un número mucho mayor de personas de edad avanzada.

El resto del incremento del gasto público en el período 1975-2025 –aproximadamente entre 15 y 17 puntos del PIB– respondería a factores como el crecimiento del empleo público<sup>26</sup>, la existencia de ineficiencias y duplicidades administrativas, determinadas partidas de gasto de carácter discrecional o clientelar, así como a la persistencia de una elevada tasa de desempleo estructural y de perceptores de prestaciones desde la crisis de 2008, muy ligada al exceso crónico de inmigración que hay en España desde ese año en relación a las necesidades del mercado laboral, y a políticas laborales e impositivas –incluyendo la enorme carga que representan las cotizaciones sociales en los sueldos medios y bajos– que dificultan la creación de

---

25 Sirva a este respecto como referencia el artículo <https://centrocovarrubias.org/cdc/2025/04/01/8232la-motosierra-avant-la-lettre-macarron/>

26 En el informe de CEU CEFAS «Constitución y familia: un principio fallido» (mayo 2024), se estimó en 1,5 millones el número de empleados públicos que sobrarían, de haberse mantenido la proporción entre trabajadores en el sector privado y empleados públicos que había en el tercer trimestre de 1976, cuando se realizó la primera Encuesta de Población Activa (EPA) por parte del INE, con un coste estimado para el Estado en 2023 en el entorno de los 70.000 millones de euros al año, más que el déficit de la Seguridad Social ese año. Véase <https://cefes.ceu.es/wp-content/uploads/Informe-CEFAS-CEU-7-FAMILIA-CONSTITUCION-May24.pdf>

empleo. A ello se añade un mayor coste financiero: actualmente se destinan al menos 2 puntos adicionales del PIB al pago de intereses de la deuda pública, en contraste con la situación de 1975, cuando el nivel de endeudamiento era muy reducido.

- Mediante un aumento del PIB y del empleo, a través de la eliminación de trabas a la actividad empresarial. Entre ellas, se señalan factores como determinadas orientaciones de la política energética (*fanatismo climático/ambientalista*)<sup>27</sup> incongruentes en materia energética y que implican mayores costes y menor fiabilidad del suministro –incluyendo el cierre de centrales nucleares o la no explotación de recursos minerales e hidrocarburos del subsuelo–; los obstáculos y sobrecostes regulatorios que dificultan la transformación de suelo en vivienda; la fragmentación del mercado interior derivada de normativas autonómicas; y la imposición de cargas regulatorias adicionales a las empresas, como cuotas por sexos o planes obligatorios en el ámbito de igualdad.

## Fomento de la natalidad, incluyendo medidas como pensiones de jubilación crecientes con el número de hijos del jubilado

En ausencia de un repunte de la natalidad, el declive demográfico y económico de España, así como el progresivo empobrecimiento afectivo derivado de la reducción de vínculos familiares –especialmente por la menor presencia de hijos y parientes cercanos–, resultan difícilmente evitables. Desde la perspectiva de la sostenibilidad a largo plazo del sistema de pensiones, una recuperación sostenida de la fecundidad constituiría el factor más favorable. Aunque no es objeto de este documento desarrollar una estrategia integral en materia de política familiar y natalista, sí procede subrayar con claridad la relevancia de esta cuestión<sup>28</sup>.

En este contexto, se propone una medida concreta, ya planteada por uno de los autores en 2010<sup>29</sup>: que la cuantía de la pensión de jubilación se incremente de forma significativa en función del número de hijos, a igualdad de cotizaciones a lo largo de la vida laboral. Esta propuesta responde tanto a un objetivo de incentivo –favorecer un aumento de la natalidad– como a un criterio de justicia, al reconocer el esfuerzo económico y personal

---

27 En España hay mucha manipulación política en torno a cuestiones climáticas, como se argumenta en el informe de CEU CEFAS «Diagnóstico y evolución del sector energético en España», accesible en [https://cefes.ceu.es/wp-content/uploads/Informe\\_Energia\\_CEU\\_CEFAS.pdf](https://cefes.ceu.es/wp-content/uploads/Informe_Energia_CEU_CEFAS.pdf)

28 Un plan detallado para el repunte de la natalidad figura en el libro *Los últimos españoles. El suicidio demográfico de una nación*, de Alejandro Macarrón y Miguel Platón (Ed. Sekotia, 2025).

29 Véase el artículo «O más hijos, o menos pensiones», de Alejandro Macarrón, accesible en <https://www.expansion.com/2010/02/07/opinion/1265572528.html?a=4a6848a954295d1b492d13273ca4db50&t=1298640818>

asociado a la crianza de hijos<sup>30</sup>, que contribuye al sostenimiento futuro del propio sistema. En términos comparativos, quienes han tenido hijos han dispuesto, en general, de menor capacidad de ahorro durante su vida activa que quienes no los han tenido.

Asimismo, la eficacia y credibilidad de esta medida podrían reforzarse mediante aportaciones públicas, vinculadas al nacimiento de cada hijo, a planes de pensiones de capitalización individual, cuyo rescate quedara condicionado a la jubilación o, en su caso, a situaciones excepcionales como el desempleo de larga duración.

---

30 Una medida en esta línea se puso en marcha hace algunos años en España, con gobierno de Mariano Rajoy, pero se hizo solo para mujeres que habían sido madres (ninguneando a los padres-varones), y solo de forma parcial y desigual (trataba igual a quienes no tuvieron hijos que a quienes sí. Y a partir de dos hijos, no había proporcionalidad entre el extra en pensión y el número de hijos, tratándose igual al que tuvo cuatro hijos o más de cuatro). Luego, con Pedro Sánchez al frente del Ejecutivo, fue reformada en un sentido de darle este extra en pensión solo a madres cuya carrera profesional se hubiera visto perjudicada por la maternidad, derivando esto en pleitos legales sobre discriminación del hombre y/o la mujer. Aquí se propone que esta medida se aplique tanto al padre como a la madre, aunque pueda ser razonable que el coeficiente amplificador de la pensión de jubilación de la madre sea superior al que se aplique al padre (un 25% a 50% más, por ejemplo), por su mayor desgaste físico con el embarazo y parto, y más si dejó de trabajar total o parcialmente fuera del hogar cuando su(s) hijo(s) era(n) pequeño(s) y no iban aún al colegio, por dedicarse a su crianza.

## PARTE VI. CONCLUSIÓN

El sistema de pensiones en España afronta una crisis estructural de gran profundidad. El modelo de reparto, diseñado para una sociedad joven, con alta natalidad y muchos trabajadores por pensionista, se sostiene hoy sobre una realidad completamente distinta: una de las tasas de fecundidad más bajas del mundo, un rápido envejecimiento de la población y una base de cotizantes cada vez más estrecha.

Las consecuencias son evidentes. La Seguridad Social arrastra desde 2011 un déficit creciente de enorme magnitud. El gasto en pensiones ha alcanzado niveles muy elevados en relación con el PIB, impulsado por el aumento del número de jubilados, la sustitución por cohortes con pensiones más altas y una política sistemática de revalorización generosa. Al mismo tiempo, las pensiones en España se sitúan entre las más favorables de Europa en relación con lo cotizado, generando un desequilibrio actuarial significativo que recae sobre las generaciones en activo y sobre las finanzas públicas.

Este modelo no es sostenible. Y no lo es por razones aritméticas, no ideológicas. Cada vez hay menos trabajadores por pensionista, y la tendencia va a empeorar durante las próximas décadas. Ningún sistema puede sostener indefinidamente prestaciones elevadas con una base de financiación en retroceso.

Las medidas adoptadas hasta ahora han sido insuficientes. El retraso de la edad de jubilación, aunque necesario, apenas ha compensado el deterioro demográfico. La introducción de ajustes paramétricos ha sido tímida e incluso, en algunos casos, revertida. Y el ahorro privado sigue siendo marginal, lastrado por la elevada cobertura del sistema público y por unos incentivos fiscales debilitados.

La realidad es que el sistema español descansa sobre un pacto implícito cada vez más frágil: transferencias crecientes desde una población activa que pierde peso relativo hacia una población jubilada cada vez más numerosa y políticamente influyente. Este desequilibrio compromete la sostenibilidad financiera y empieza a generar tensiones intergeneracionales y a lastrar el crecimiento económico.

La transición hacia un modelo más equilibrado es ineludible. España debe avanzar hacia un sistema mixto en el que el pilar público garantice mínimos, pero pierda peso relativo frente al ahorro individual y los sistemas de empleo. Deben revisarse prestaciones que han perdido su justificación original y contener el crecimiento

del gasto. Al mismo tiempo, es imprescindible eliminar obstáculos al crecimiento económico, ya que sin más empleo y productividad no hay base sobre la que sostener ningún sistema de pensiones.

Pero incluso estas reformas serán insuficientes si no se aborda el problema de fondo: el colapso demográfico. Sin una natalidad suficiente para asegurar el reemplazo generacional, ningún sistema de pensiones –ni de reparto ni de capitalización– puede garantizar bienestar a largo plazo. Sin jóvenes que trabajen, produzcan y cuiden, el sistema se vacía de contenido real.

Por ello, la recuperación de la natalidad debe situarse en el centro de cualquier estrategia de sostenibilidad, como condición de posibilidad del sistema económico y social.

España aún está a tiempo de corregir el rumbo, pero la ventana de oportunidad se estrecha. Cuanto más se retrasen las reformas, más abrupto será el ajuste y mayor el coste para las generaciones futuras. La alternativa no es reformar o no reformar, sino entre hacerlo de forma ordenada ahora o de forma forzada más adelante.

# PARTE VII. ANEXO.

## SISTEMAS DE PENSIONES DE REFERENCIA: ESTADOS UNIDOS, SUECIA, PAÍSES BAJOS, CHILE

### Introducción

Los sistemas de pensiones en las economías avanzadas suelen estructurarse en torno a tres pilares: un componente público de carácter redistributivo, un pilar de pensiones de empleo o de empresa, y un tercer pilar de ahorro individual voluntario. No obstante, la importancia relativa de cada uno de estos elementos varía significativamente entre países, dando lugar a modelos con distintos grados de equilibrio entre sostenibilidad financiera, suficiencia de prestaciones e incentivos al ahorro.

A continuación, se analizan cuatro sistemas de referencia –Estados Unidos, Suecia, Países Bajos y Chile–, que ilustran distintas combinaciones institucionales y ofrecen enseñanzas relevantes para el caso español:

### Estados Unidos

El sistema de pensiones en Estados Unidos se articula en torno a los tres pilares clásicos: pensión pública, planes de empleo y ahorro individual, configurando un modelo relativamente equilibrado entre provisión pública y responsabilidad individual.

#### Pilar público (Social Security)

El sistema público se financia mediante una cotización sobre el salario del 12,4%, repartida entre trabajador y empleador (6,2% cada uno), y asumida íntegramente por los trabajadores autónomos. Para acceder a una pensión es necesario haber cotizado al menos durante diez años.

La edad de jubilación para percibir la pensión completa se sitúa entre los 66 y los 67 años, en función del año de nacimiento, existiendo incentivos para retrasarla hasta los 70 años. La cuantía de la pensión depende del historial de cotización y de la edad de retiro. A comienzos de 2026, la pensión media se situaba en torno a 2.070 dólares mensuales en 12 pagas, cifra solo ligeramente superior, en términos anuales, a la pensión media española (1.570 euros en 14 pagas).

## Planes de pensiones de empleo

El segundo pilar está dominado por los planes 401(k), que permiten la acumulación de ahorro con ventajas fiscales. En estos planes, es habitual que el empleador complemente o iguale las aportaciones del trabajador (*matching*). Las inversiones se canalizan hacia activos financieros como fondos de inversión, acciones o bonos.

Existen también los planes Roth, que invierten el tratamiento fiscal (aportaciones tras impuestos y prestaciones exentas).

## Ahorro individual (IRA)

El tercer pilar lo constituyen las cuentas individuales de ahorro para la jubilación (IRA, *Individual Retirement Accounts*), que ofrecen incentivos fiscales y flexibilidad en la gestión del ahorro.

Se estima que aproximadamente el 60% de los adultos en Estados Unidos dispone de uno o más instrumentos de ahorro previsional, que complementan la pensión pública.

\* \* \*

## Suecia

El sistema sueco constituye uno de los modelos más sofisticados y sostenibles, combinando reparto y capitalización dentro del propio sistema público.

### Pilar público mixto

El 18,5% del salario se destina al sistema público, distribuido en dos componentes:

Un 16% a un sistema de reparto con cuentas nocionales (*Inkomstpension*), donde cada trabajador acumula derechos virtuales en función de sus aportaciones.

Un 2,5% a cuentas individuales de capitalización (*Premiepension*), invertidas en fondos elegidos por el trabajador (o en un fondo estatal por defecto, AP7).

El sistema proporciona información anual detallada a los trabajadores a través del denominado «sobre naranja», con estimaciones de la pensión futura en función de las cotizaciones, el crecimiento económico y la esperanza de vida.

## Pensiones de empleo

Las pensiones ocupacionales (*tjänstepension*) se negocian en convenios colectivos y cubren a más del 90% de los trabajadores. Las aportaciones suelen situarse entre el 4% y el 6% del salario, pudiendo ser superiores para niveles de renta más altos.

## Ahorro voluntario

El tercer pilar consiste en ahorro privado voluntario, con menor peso relativo.

## Edad de jubilación

La edad de jubilación es flexible entre los 63 y los 74 años, si bien se recomienda situarla entre los 65 y 67 años. La cuantía de la pensión aumenta cuanto más se retrasa la jubilación, incorporando incentivos actuariales claros.

\* \* \*

## Países Bajos

El sistema neerlandés es ampliamente considerado uno de los más sólidos del mundo, con un peso determinante del pilar de empleo.

### Pilar público (AOW)

La pensión pública (*Algemene Ouderdomswet*) es una prestación básica financiada mediante reparto, dirigida a quienes han residido o trabajado en el país. La edad de jubilación está vinculada a la esperanza de vida (en torno a los 67 años, con ajustes automáticos).

La prestación se calcula en función de los años cotizados (2% por año hasta un máximo del 100%) y garantiza aproximadamente un nivel equivalente al salario mínimo neto.

## Pensiones de empleo

Este pilar constituye el elemento central del sistema. La participación es cuasi obligatoria en muchos sectores, al estar establecida en convenios colectivos. Se financia mediante capitalización, con aportaciones conjuntas de trabajadores y empleadores.

Los Países Bajos presentan uno de los mayores volúmenes de activos en fondos de pensiones en relación con el PIB, con ratios muy superiores a los de España (entre 10 y 12 veces en términos relativos).

## Ahorro individual

El tercer pilar incluye productos financieros voluntarios, como seguros o planes de inversión.

\* \* \*

## Chile

El sistema chileno es una referencia internacional en materia de capitalización individual, aunque en la actualidad funciona como un modelo mixto.

### Pilar contributivo obligatorio (AFP)

El sistema se basa en cuentas individuales gestionadas por Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), en las que cada trabajador aporta obligatoriamente el 10% de su salario.

Los fondos se invierten en mercados financieros, con distintos perfiles de riesgo (fondos A, B, C, D y E). La pensión depende del capital acumulado, la rentabilidad obtenida, la edad de jubilación y la esperanza de vida.

### Pilar solidario (PGU)

El sistema se complementa con la Pensión Garantizada Universal (PGU), financiada mediante impuestos generales, destinada a garantizar un nivel mínimo de ingresos a la mayoría de los mayores de 65 años, con independencia de su historial contributivo.

### Modalidades de cobro

El capital acumulado puede percibirse mediante retiro programado gestionado por la AFP o mediante la contratación de una renta vitalicia con una aseguradora.

### Edad de jubilación

La edad legal es de 65 años para los hombres y 60 para las mujeres, con posibilidad de jubilación anticipada bajo determinadas condiciones.

## Consideraciones finales

Los sistemas analizados muestran que los modelos más sostenibles y robustos combinan una pensión pública básica con un fuerte desarrollo de los pilares de empleo y ahorro individual, introduciendo elementos de capitalización y de responsabilidad individual. La experiencia comparada sugiere que la diversificación de fuentes de ingresos en la jubilación, junto con mecanismos automáticos de ajuste a variables demográficas y económicas, constituye un elemento clave para garantizar la viabilidad a largo plazo de los sistemas de pensiones.

**CENTRO DE ESTUDIOS, FORMACIÓN  
Y ANÁLISIS SOCIAL (CEFAS)**

FUNDACIÓN UNIVERSITARIA SAN PABLO CEU  
C/ Guzman el Bueno, 133. 28003 Madrid

(+34) 91 514 05 77 [cefas@ceu.es](mailto:cefas@ceu.es)

[cefas.ceu.es](http://cefas.ceu.es)

ISBN: 979-13-87860-52-3



9 791387 860523