



Instituto de Actuarios de España

IV Jornadas Actuariales
Actuarial Day 2026
25 septiembre 2026



Instituto de Actuarios
de España

Jornadas Actuariales
Actuarial Day 2026
25 septiembre 2026



Reformas estructurales del sistema contributivo de pensiones de jubilación

**Gregorio Gil de Rozas
Balmaseda**

Observatorio de Previsión Social



Instituto de Actuarios
de España

Reformas estructurales del sistema
contributivo de pensiones de jubilación

Observatorio Actuarial de Previsión Social del
Instituto de Actuarios de España.

1. Reflexiones preliminares

El papel del IAE:
diagnóstico técnico,
independiente y
transparente

2. El problema

¿Por qué el sistema
actual está bajo
presión?

3. Las 4 alternativas

Capitalización,
puntos, cuentas
nacionales y sistema
mixto

4. Comparativa

Ventajas e
inconvenientes de
cada modelo, cara a
cara

5. Conclusiones

¿Qué dice el
informe y qué
implica para el
debate público?



La profesión ante el mayor reto de nuestro estado del bienestar

1

Desde 2016 el IAE está llevando a cabo un diagnóstico técnico-actuarial objetivo, riguroso, independiente y transparente del sistema público de pensiones

2

Ni hemos hecho, ni haremos juicios políticos. Sólo se evacuarán posicionamientos técnicos, y aplicando una rigurosa gobernanza

3

Hemos elaborado 6 “papers”, siendo el último “Posibles reformas estructurales del sistema de pensiones contributivo de jubilación en España” de mayo 2026

4

Nuestra intención es preservar, mantener y reforzar la Seguridad Social. Demandamos que las reformas incorporen criterio técnico y que se saquen realmente del debate político. Defendemos la figura del “Chief Actuary” reportando directamente al Congreso de los Diputados y no al Gobierno de turno

5

Seguiremos monitorizando el desenvolvimiento del sistema y aportando nuestra independencia y juicio experto, antes, durante y/o después de cada reforma

El sistema actual tiene un problema estructural

El debate ya no se centra en si es necesario reformarlo o no, dimensión ya superada, sino qué modelos son viables y cuáles no

66.000 M€

Déficit total estimado del sistema (contributivo + Clases Pasivas + mínimos)

+60%

El sistema devuelve un 60% más de lo que recibe por persona, en términos actuariales

2050

Año hasta el que se prevé que el déficit siga creciendo, por el envejecimiento

¿Qué es la “Tabla 29” del INE?

Devesa y Olaechea (2026), Índice — Revista de Estadística y Sociedad, INE nº 102

Es la estadística oficial que cuantifica todos los derechos de pensión ya generados: Seguridad Social, Clases Pasivas y otros sistemas vinculados al empleo.

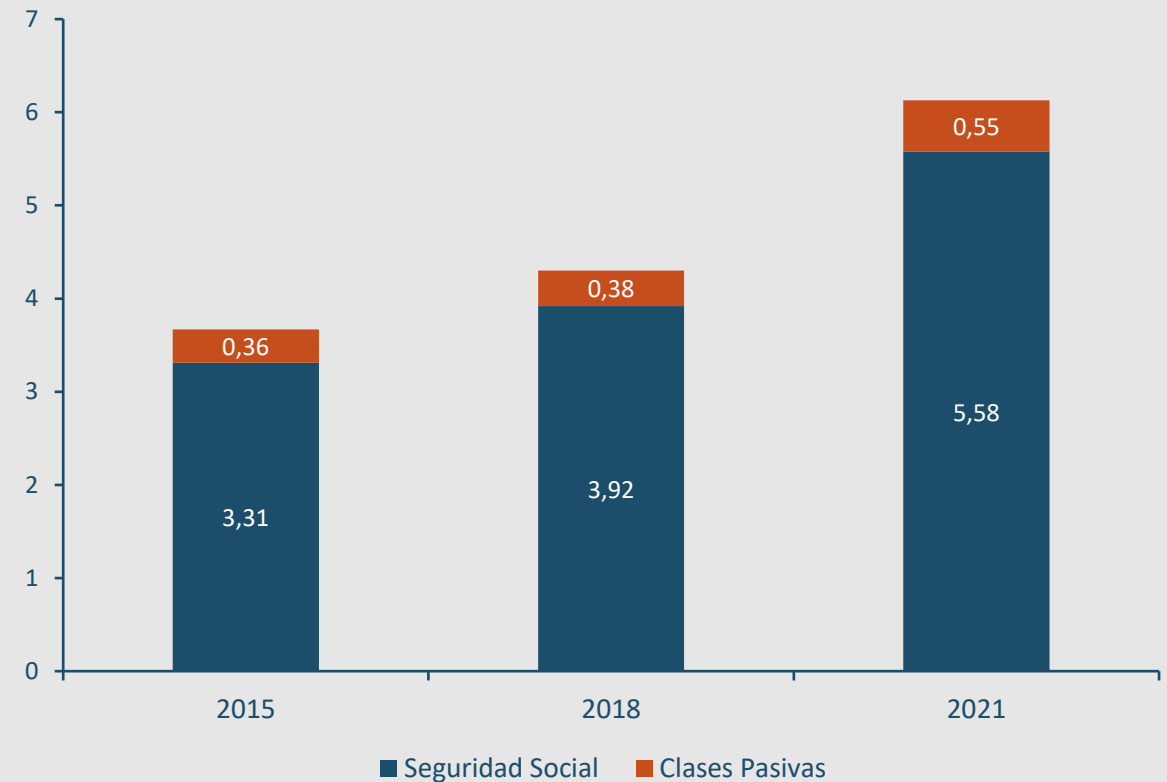
No mide deuda pública, ni sostenibilidad financiera. Mide lo que el sistema ya “debe”, en términos actuariales, por las cotizaciones pasadas.

Sirve para comparar sistemas de pensiones muy distintos entre países, de forma homogénea.

Es la razón por la que pasar de golpe a un sistema de capitalización (ahorro real) resulta prácticamente inviable:

habría que seguir pagando las pensiones actuales y, a la vez, empezar a ahorrar para las nuevas.

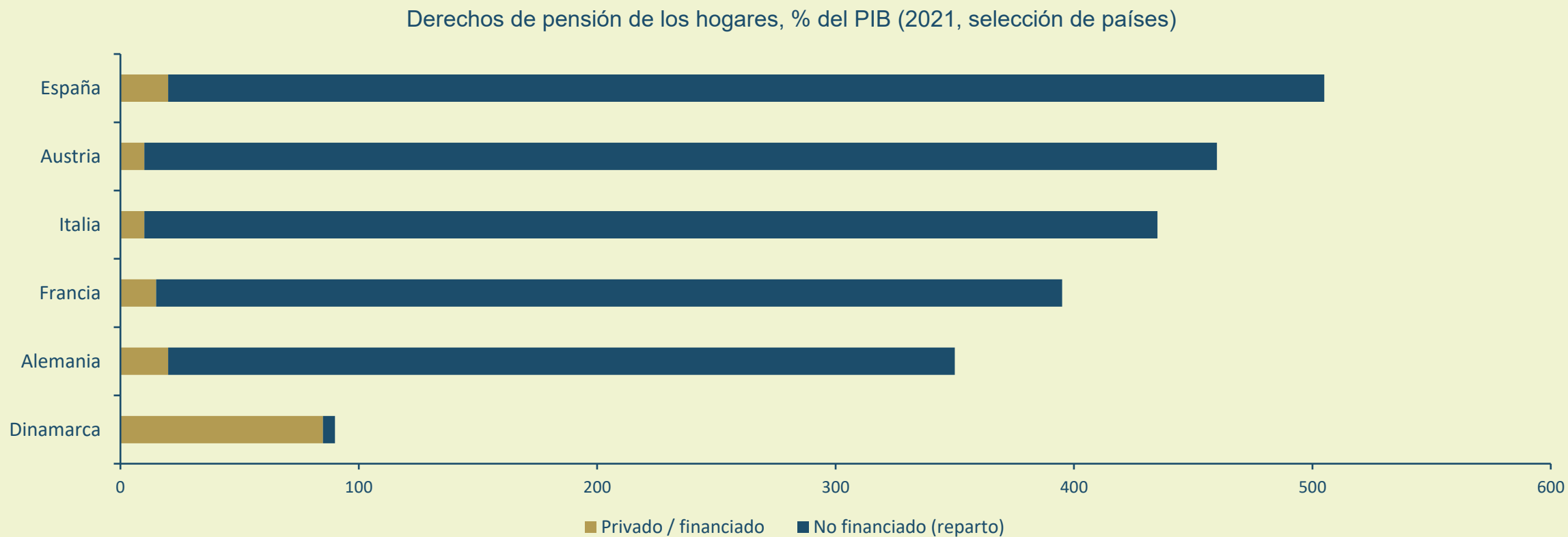
Derechos de pensión acumulados, en billones de €



6,13 billones € = 496% del PIB en 2021 — un 66% más en solo 6 años

España, a la cabeza de Europa en derechos de pensión

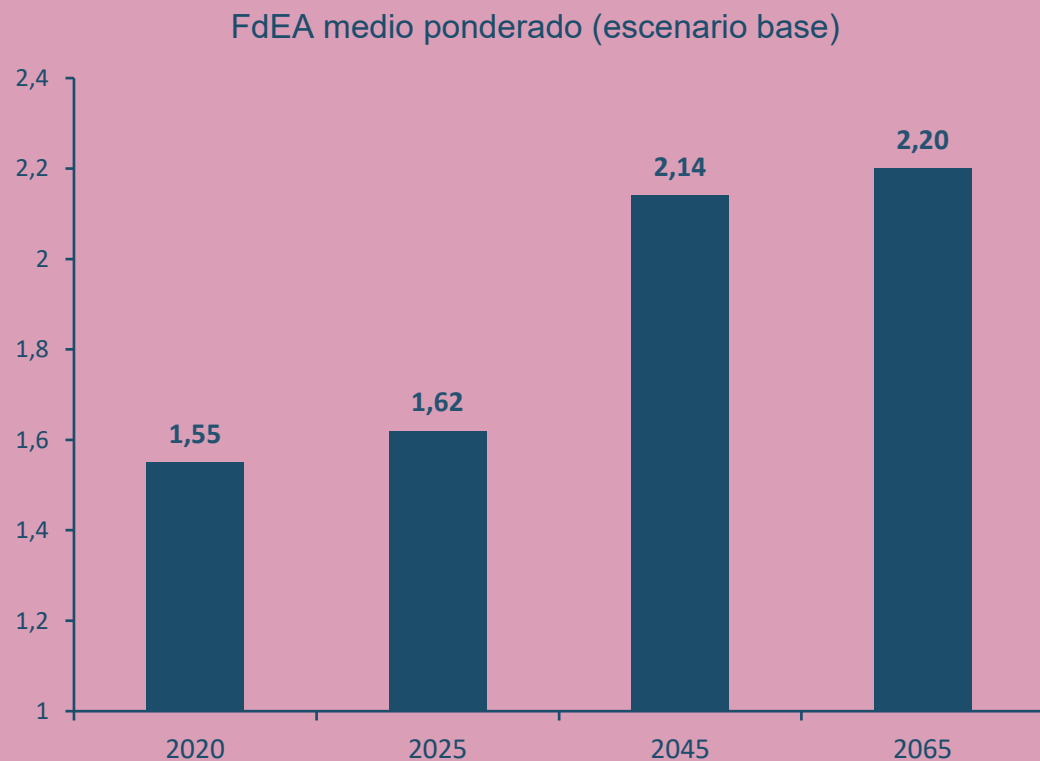
Refleja que España sostiene sus pensiones casi íntegramente por reparto — otros países, con más peso de capitalización, muestran cifras distintas.



Valores aproximados para una selección de países, con fines ilustrativos. Fuente: Eurostat / Tabla de Pensiones (INE), citado en Devesa y Olaechea (2026).

El desequilibrio actuarial no deja de crecer

Actualización del Factor de Equidad Actuarial (FdEA) — Instituto de Actuarios Españoles, febrero 2025



Un FdEA = 1 es un sistema equilibrado: devuelve exactamente lo cotizado. Por encima de 1, el sistema es más generoso de lo que puede sostener.

Las reformas de 2021 y 2023 no han frenado la tendencia: el desequilibrio ha empeorado, de 1,55 (2020) a 1,62 (2025).

Las causas de fondo son ajenas al propio sistema: mayor esperanza de vida y un crecimiento económico futuro mucho más bajo que el histórico.

Sin una reforma estructural con ajustes automáticos, el FdEA seguirá subiendo: de 1,62 hoy a 2,14 en 2045 y 2,20 en 2065.



Cuatro caminos para una reforma estructural

01

Capitalización individual

Capitalización

Cada persona ahorra en su propia cuenta, invertida en mercados financieros.

02

Sistema de puntos

Reparto

Se acumulan “puntos” según lo cotizado; al jubilarse, se convierten en pensión.

03

Cuentas nocionales

Reparto

Como una cuenta de ahorro, pero “virtual”: sigue siendo reparto por dentro.

04

Sistema mixto

Reparto & capitalización

Una parte de reparto (cuentas nocionales) + una parte de capitalización real.

Capitalización individual: ahorro real, pero de difícil transición

¿En qué consiste?

Cada persona cotiza a una cuenta propia. El dinero se invierte de verdad (fondos, mercados) y la pensión depende de lo acumulado y de su rentabilidad real.

Ventaja: está respaldado por euros reales, no depende totalmente de la demografía.

Problema: expuesto a las crisis de los mercados financieros y a la inflación.

¿Por qué es difícil en España?

Si todo el dinero nuevo va a cuentas individuales, **deja de haber dinero para pagar a los pensionistas actuales.**

Habría que encontrar en algún otro sitio el dinero para cubrir esa “doble factura”: pagar el pasado y financiar el futuro a la vez.

Conclusión del informe: *opción inviable en la práctica, en la economía española actual y previsible.*

Sistema de puntos: sencillo, pero puede desviarse de la técnica actuarial

Cada año de trabajo genera “puntos” en función del salario. Al jubilarse, puntos $\times$ valor del punto = pensión inicial. Lo usan Alemania, Francia y otros países de nuestro entorno.

A favor

- Sencillo y transparente: cada uno puede seguir sus puntos
- Cotizar más (salario más alto) siempre da más derechos
- No genera deuda nueva: sigue siendo reparto

En contra

- El “valor del punto” lo fija la política, no siempre con criterio técnico
- Si se fija mal, puede comprometer la sostenibilidad igual que ahora
- En Francia, por ejemplo, hay incertidumbre sobre su valor futuro

Cuentas nocionales

Es como tener una “cuenta de ahorro”... pero virtual

1

Cada cotización se anota

en una cuenta individual (nocional = “virtual”), como si fuera una cuenta corriente.

2

Esa cuenta genera “intereses”

no reales, sino según cómo va la economía (PIB, salarios...).

3

Al jubilarse, se divide

el saldo acumulado entre la esperanza de vida restante → pensión inicial.

4

El dinero real sigue viajando

de los que cotizan hoy a los que cobran hoy: sigue siendo reparto.

Clave: no hace falta “aflorar” ninguna deuda, porque sigue siendo un sistema de reparto — solo cambia cómo se calcula la pensión.

¿Qué mejora un sistema de cuentas nocionales?

Sostenibilidad actuarial

Lo que se aporta y lo que se recibe queda mejor equilibrado, con menos margen para desajustes.

Más contributivo

Cotizar más (o más años) se traduce directamente en más pensión — hoy no siempre es así.

Equidad entre generaciones

Las reglas no cambian según nazcas antes o después: se ajustan solas con la esperanza de vida.

Equidad entre personas

Elimina privilegios: cada euro cotizado genera los mismos derechos, sea quien sea.

Transparencia

Cada persona puede ver su “saldo” acumulado y estimar su futura pensión con antelación.

Incentivo a seguir trabajando

Se ve claramente cuánto sube la pensión por trabajar más años o con mejor sueldo.

Sistema mixto: una alternativa que diversifica riesgos

Combina reparto (cuentas nocionales) con una parte de capitalización real — como en Suecia (84% reparto / 16% capitalización)

¿Por qué combinar?

El reparto resiste bien las crisis financieras (no depende de la bolsa).

La capitalización resiste bien los problemas demográficos (no depende de cuántos cotizantes haya).

Juntando los dos, el sistema total queda protegido frente a ambos tipos de shock.

El gran dilema: ¿de dónde sale el dinero?

A. Subir cotizaciones → más pensión futura, pero más coste laboral y menos nómina neta.

B. Desviar cotización actual → no sube el coste, pero hay que financiar aparte a los pensionistas actuales.

C. Una combinación de A y B.

Las cuatro opciones, en una sola imagen

	Capitalización	Puntos	Cuentas nocionales	Mixto
¿Genera deuda nueva?	Sí, enorme	No	No	Parcial
Sostenibilidad actuarial	Total	Media	Alta	Alta
Resiste crisis financieras	Baja	Alta	Alta	Alta
Resiste envejecimiento	Alta	Media	Alta	Muy alta
Viable en España hoy	No	Sí	Sí	Sí, con esfuerzo

Cinco ideas para llevarse a casa

- 1 Como Corporación de Derecho Público, hemos venido a contribuir de forma estable y permanente al debate sobre el futuro de las pensiones en España.
- 2 El reto del actual sistema contributivo es estructural. Los ajustes tradicionales, por sí solos, no serán suficientes.
- 3 Desde una perspectiva técnica, las cuentas nocionales y el sistema mixto de reparto y capitalización se perfilan como las alternativas más sólidas para afrontar este reto.
- 4 Cualquier reforma debe equilibrar sostenibilidad financiera, suficiencia de las prestaciones y equidad intergeneracional. Por ello, requerirá una transición gradual, predecible y socialmente aceptable.
- 5 El IAE pone a disposición de la sociedad, de los responsables públicos y de los agentes sociales su capacidad técnica, independiente, rigurosa y cuantificable para apoyar este proceso.

“Las pensiones son, probablemente, el mayor contrato social de nuestro país. Las opiniones son necesarias, pero las decisiones que afectan a varias generaciones deben apoyarse en evidencias. Ese es el compromiso que el Instituto de Actuarios de España quiere poner al servicio de la sociedad.” — IAE



Instituto de Actuarios de España



+34 914 57 86 96



iae@actuarios.org



Calle Víctor Andrés Belaunde, 36
28016 Madrid