fedea

Madrid, 25 de septiembre de 2025

Transición hacia un Sistema de Pensiones de Cuentas Nocionales en España: Fundamentos, Diseño e Impacto

Enrique Devesa. Universidad de Valencia. IVIE. POLIBIENESTAR. GIPPS.

Rafael Doménech. BBVA Research. Universidad de Valencia.

Robert Meneu. Universidad de Valencia. GIPPS.

Índice

1.- Introducción.

2.- Situación y perspectivas del sistema de pensiones y desequilibrio actuarial.

3.- ¿Cómo diseñar un sistema de reparto basado en cuentas nocionales?

4.- Aplicación práctica del sistema de cuentas nocionales, transición y efectos sobre las pensiones.

4.1.- *Sistema actual versus sistema de cuentas nocionales.*

4.1.1. Datos reales.

4.1.2. Datos teóricos.

4.2.- *Parámetros fundamentales de la fórmula nocional y mecanismos automáticos.*

4.3.- *Transición.*

5.- Conclusiones.

6.- Bibliografía.

1.- Introducción

- El **objetivo** principal del trabajo es evaluar las diferencias cuantitativas entre el sistema **vigente** y uno basado en **cuentas nocionales**, tanto con datos reales de la MCVL como con datos teóricos
- Además, se plantea un **esquema de transición** gradual con mecanismos automáticos de ajuste
- Se concluye que un sistema nocional bien diseñado puede garantizar simultáneamente **sostenibilidad, equidad y suficiencia** en el largo plazo.

1.- Introducción

El sistema público de pensiones en España afronta desde hace más de una década un doble desequilibrio, financiero y actuarial, derivado de la interacción entre:

1) Un rápido proceso de envejecimiento demográfico.
2) La elevada generosidad relativa de las prestaciones.
3) La insuficiencia de las reformas recientes para corregir las desviaciones acumuladas.

Déficit contributivo: **2% PIB**.

Déficit contributivo + CCPP + PNC: **4% PIB**.

Factor de Equidad Actuarial (FdEA) 2025 (individuo teórico): **1,62**.

FdEA (hipótesis optimistas + equilibrio colectivo): **1,12**.

Cuentas Nocionales

2.- Situación, perspectivas y desequilibrio actuarial

El sistema de pensiones es muy “generoso” actuarialmente.

=VAA Prestaciones / VAA Cotizaciones

Fuente	Año	Metodología	FdEA
IAE (2020)	2020	Individuos teóricos	1,55
IAE (2025)	2025	Individuos teóricos	1,62
Devesa et al. (2025a)	2023	MCVL con complementos	1,72
Devesa et al. (2025a)	2023	MCVL sin complementos	1,61
Devesa et al. (2025b)	2025	MCVL + Δ Cotización. Con complementos.	1,34
Devesa et al. (2025b)	2025	MCVL + Δ Cotización. Sin complementos.	1,25
Devesa et al. (2025b)	2025	MCVL + Δ Cotización. Con complementos. Optimista	1,20
Devesa et al. (2025b)	2025	MCVL + Δ Cotización. Sin complementos. Optimista	**1,12**

Cada punto de crecimiento altera el FdEA en un 12%

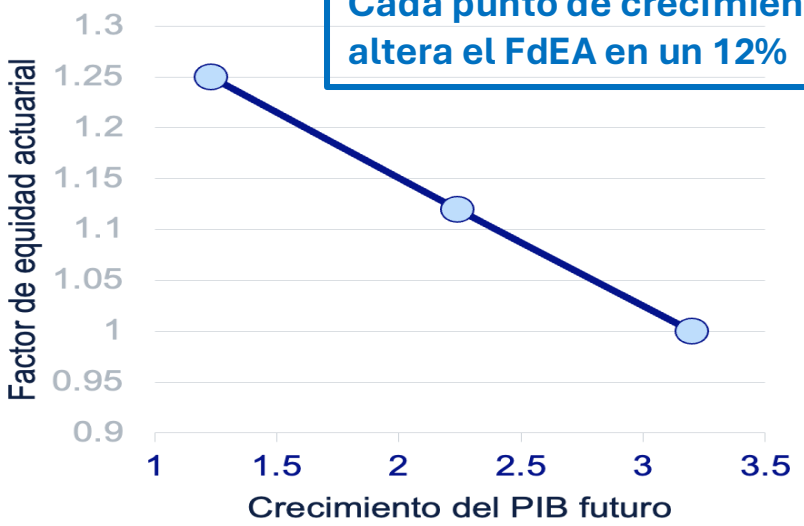
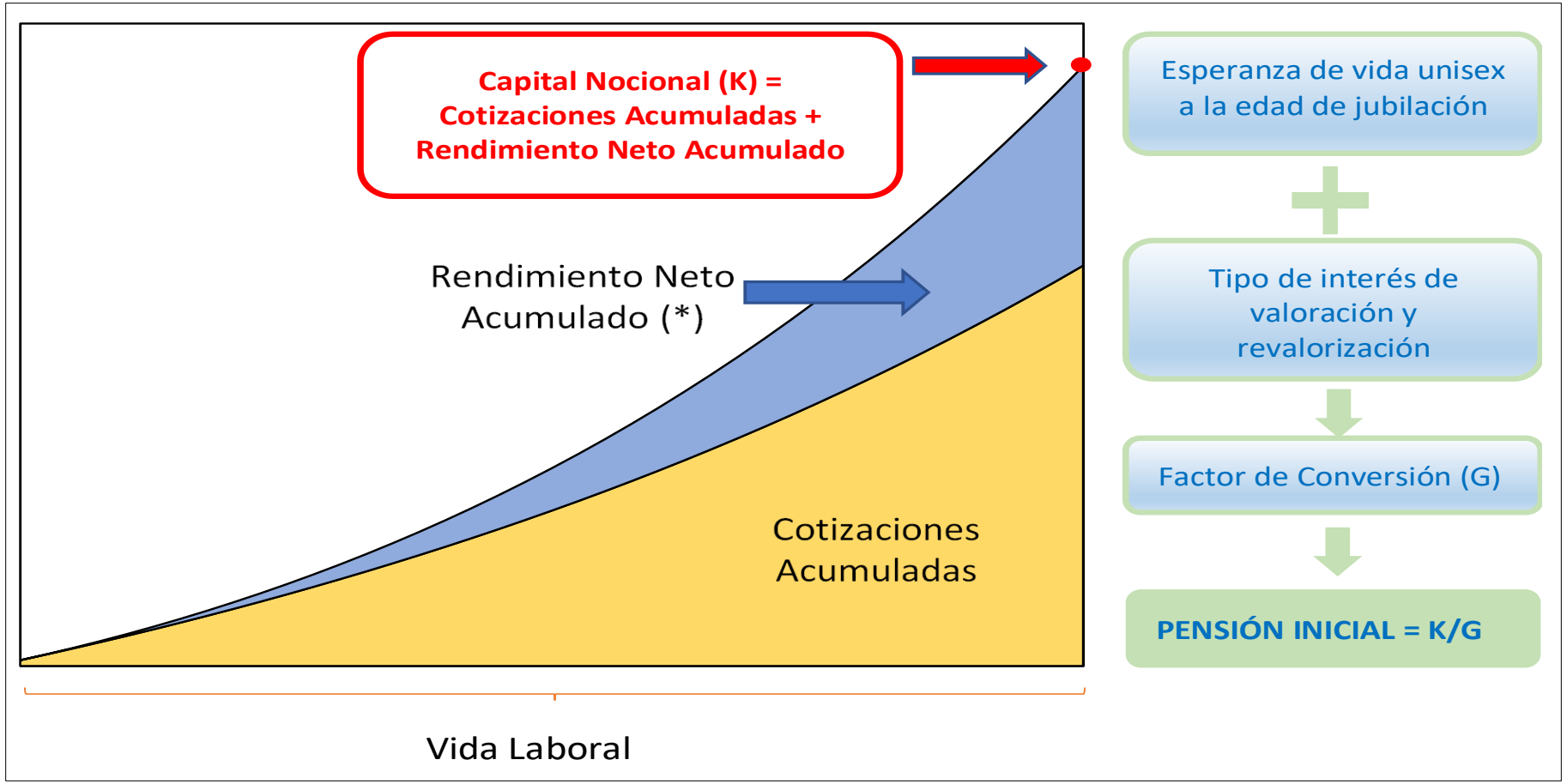


Gráfico 1. Relación entre la proyección de crecimiento del PIB futuro y el Factor de Equidad. Fuente: Elaboración propia.

Optimista: Crecimiento PIB real futuro del 2,24%.

3.- Sistema de cuentas nocionales

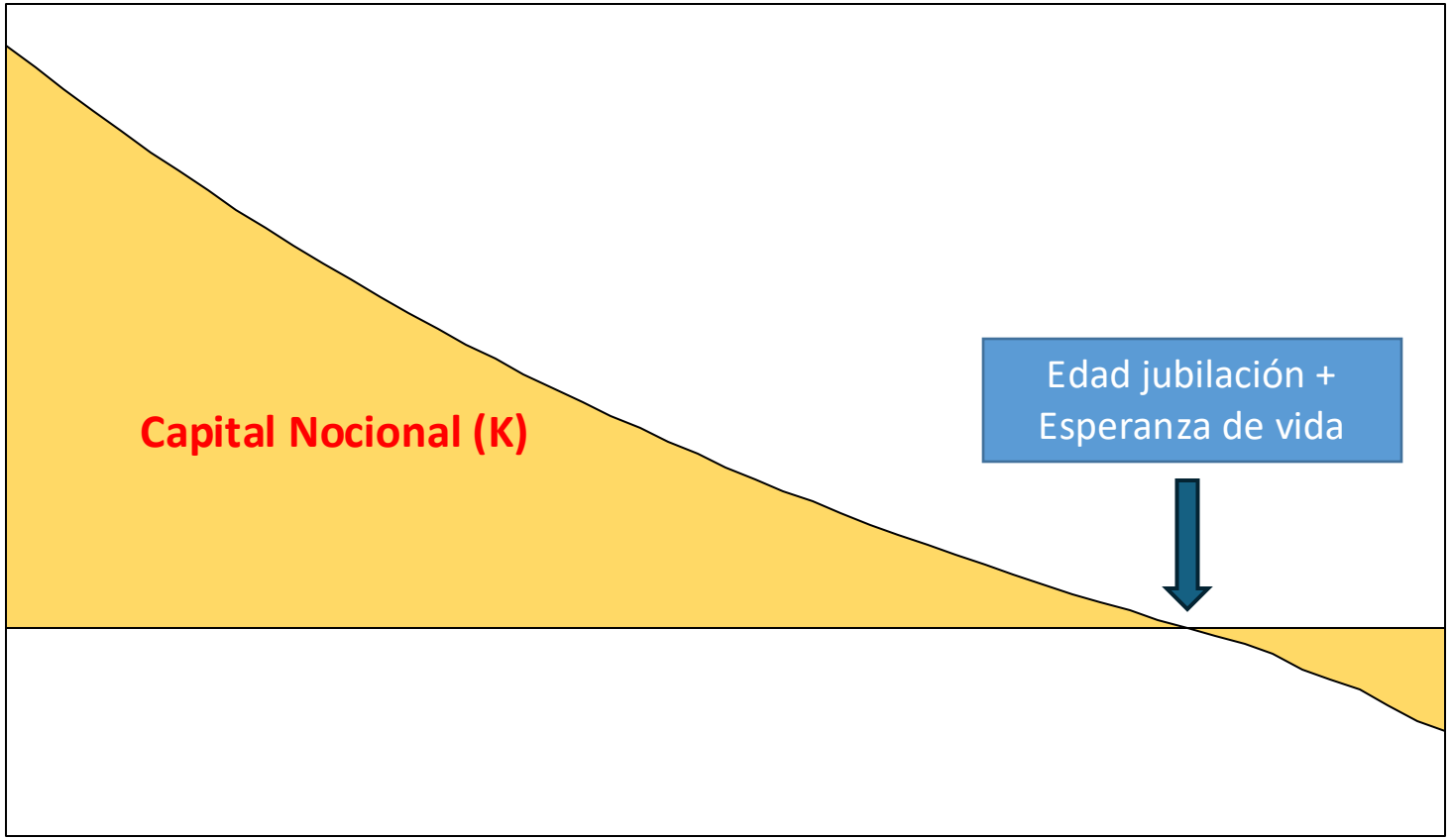
Esquema de acumulación



Cada trabajador acumula en una cuenta virtual el valor de sus cotizaciones, revalorizado con un tipo nocional ligado a variables macroeconómicas, y el saldo acumulado se transforma en una pensión inicial mediante un factor actuarial dependiente de la edad y la esperanza de vida en el momento de la jubilación

3.- Sistema de cuentas nocionales

Esquema desacumulación



El pensionista puede superar la esperanza de vida, pero seguiría cobrando la pensión hasta su fallecimiento.

3.- Sistema de cuentas nocionales

Ventajas	Desventajas
Se consigue la sostenibilidad actuarial. Mejora la sostenibilidad financiera.	No implica conseguir la sostenibilidad financiera
Aumento de la equidad actuarial.	No se garantiza la suficiencia, pero se pueden añadir Complemento a mínimos
Incremento de la contributividad.	Riesgo de problemas de solidaridad, pero se pueden añadir elementos redistributivos
Mejora de la equidad intergeneracional e intrageneracional.	Especial cuidado en el diseño de la transición
Mayor transparencia.	
Se utilizan mecanismo de ajuste automático: demográficos, económicos.	
Preserva el componente contributivo separado del redistributivo.	
Las personas pasan a ver sus cotizaciones como salario diferido que se percibe con su pensión y no como un impuesto perdido y sin retorno.	
Reduce los posibles efectos negativos de las cotizaciones sobre el empleo y la productividad, ya que los trabajadores valoran su aportación a la Seguridad Social como parte de su remuneración futura en vez de como un mero coste.	
Un sistema nocional bien diseñado mejoraría la tasa de empleo, la productividad y los salarios a largo plazo, fortaleciendo el crecimiento económico y, en última instancia, elevando las pensiones medias reales en comparación con un escenario de inacción.	

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

Cuadro 1. Pensión contributiva media del sistema actual y del sistema de cuentas nocionales (sin complementos ni tope máximo). Año 2023

	Sistema actual	Cuentas nocionales	Diferencia (%)
Pensión media mensual (€) (14 pagas)	1.421	1.248	**-12,2%**

Devesa et al. (2025b)	2025	MCVL + **Δ Cotización**. Sin complementos. Optimista	**1,12**

Datos reales: MCVL 2023

Δ **Cotización**: Para incorporar las cotizaciones de los que no llegan a jubilarse por:

a) fallecimiento,
b) incapacidad y
c) no cumplir el periodo de carencia.

3.- Resultados para el TIR de las altas de jubilación de 2023

TIR global y TIR contributivo:

PONENCIA ACTUARIAL

		Nº pensionistas	TIR global	TIR contributivo
	Todas	10.498	**3,63%**	**3,43%**
Sexo	Hombre	5.644	3,30%	3,22%
	Mujer	4.854	4,13%	3,76%
Años cotizados	Menos 25 años	1.352	5,89%	3,92%
	[25, 35[	1.874	4,38%	3,94%
	[35-45[	5.426	3,55%	3,48%
	45 años o más	1.846	3,07%	3,03%
Modalidad (*)	Ordinarias	7.111	3,80%	3,51%
	Demoradas	725	3,61%	3,47%
	Con 4% adicional	544	3,63%	3,49%
	Con cheque	171	3,54%	3,38%
	Anticipadas	2.521	3,32%	3,28%
Régimen	General	8.688	3,62%	3,45%
	Autónomos	1.810	3,71%	3,26%
Base reguladora	Q1 (0 a 847)	2.625	4,39%	3,15%
	Q2 (847 a 1.252)	2.624	3,60%	3,39%
	Q3 (1.252 a 2.121)	2.622	3,49%	3,44%
	Q4 (2.121 a 3.381)	2.627	3,52%	3,50%

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

		Sistema actual	Cuentas nocionales calibrado	Diferencia (%)
Todas las pensiones		1.421	1.421	0%
Base reguladora	Cuartil inferior	552	640	16%
	Segundo cuartil	930	955	3%
	Tercer cuartil	1.521	1.521	0%
	Cuartil superior	2.681	2.568	-4%
Sexo	Hombre	1.643	1.661	1%
	Mujer	1.164	1.143	-2%
Carrera laboral	Hasta 25 años	462	454	-2%
	Entre 25+ y 35 años	953	878	-8%
	Entre 35+ y 45 años	1.697	1.657	-2%
	Más de 45 años	1.828	2.032	11%
Régimen	General	1.535	1.524	-1%
	Autónomos	877	929	6%
Modalidad	Ordinaria	1.276	1.258	-1%
	Demorada	1.558	1.506	-3%
	Anticipada	1.785	1.851	4%

Cuadro 2. Pensión contributiva del sistema actual y del sistema de cuentas nocionales con la misma pensión media, por colectivos (sin complementos ni tope máximo). Año 2023, MCVL.

Datos reales: MCVL 2023

1) Ejercicio de **suma cero**: Igual pensión media en los dos sistemas.
2) Sistema actuarialmente equitativo.
3) Beneficiados con Cuentas Nocionales: Valor positivo en la última columna.
4) Las diferencias por colectivos podrían ser mayores a nivel individual: desviación media absoluta = **15%** pensión media individual.

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

Cuadro 3. Pensión contributiva del sistema actual y del sistema de cuentas nocionales para el trabajador teórico de 40 años cotizados, bases medias y edad de jubilación de 65 años. Año *2023*.

	Sistema actual	Cuentas nocionales	Diferencia (%)
Pensión media mensual (€) (14 pagas)	1.525	1.362	**-10,7%**

Datos teóricos

El hecho de que este individuo teórico tenga una carrera laboral más larga que la carrera laboral media con datos reales y sin lagunas de cotización explicaría esta menor pérdida (1,5 p.p.) al introducir el sistema de cuentas nocionales.

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

Parámetros fundamentales de la fórmula nocional y mecanismos automáticos.

1) **Tipo de cotización**: **21%**.
2) **Edad mínima de jubilación**: Aumentarla a razón de ⅔ de lo que aumente la esperanza de vida, con el objetivo de mantener constante la relación entre años de cotización y años de cobro de la pensión (para la relación 2 a 1).

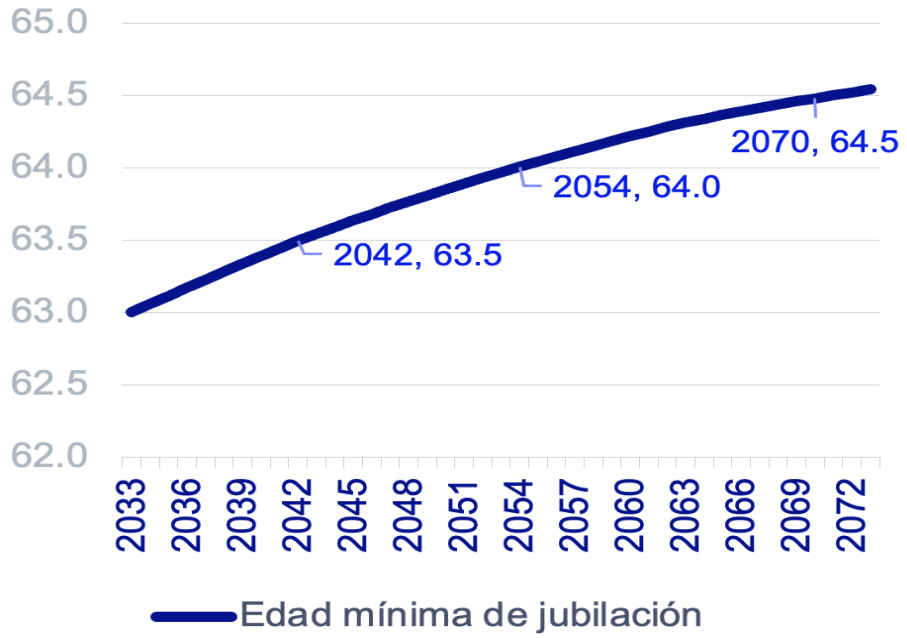


Gráfico 2. Evolución de la edad mínima de jubilación bajo el sistema de cuentas nocionales.

Fuente: INE y elaboración propia

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

Parámetros fundamentales de la fórmula nocional y mecanismos automáticos.

3) **Tipo nocional:** Relacionado con el crecimiento interanual del PIB promedio.

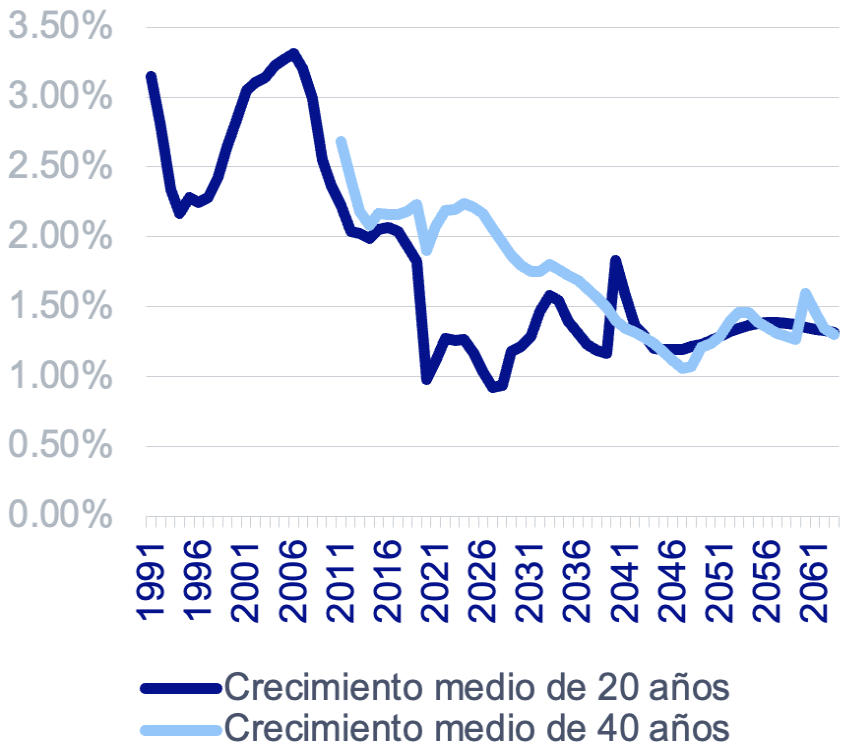


Gráfico 3. Tipo nocional real histórico y previsto basado en medias interanuales de crecimiento económico real del PIB (antes de sumar el IPC).
Fuente: INE, Ageing Report, Comisión Europea (2024) y elaboración propia

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

Parámetros fundamentales de la fórmula nocional y mecanismos automáticos.

4) **Factor actuarial:** Hemos utilizado el valor actual actuarial de una renta vitalicia, creciente en progresión geométrica y no la esperanza de vida. Se recomienda utilizar valores promedio.

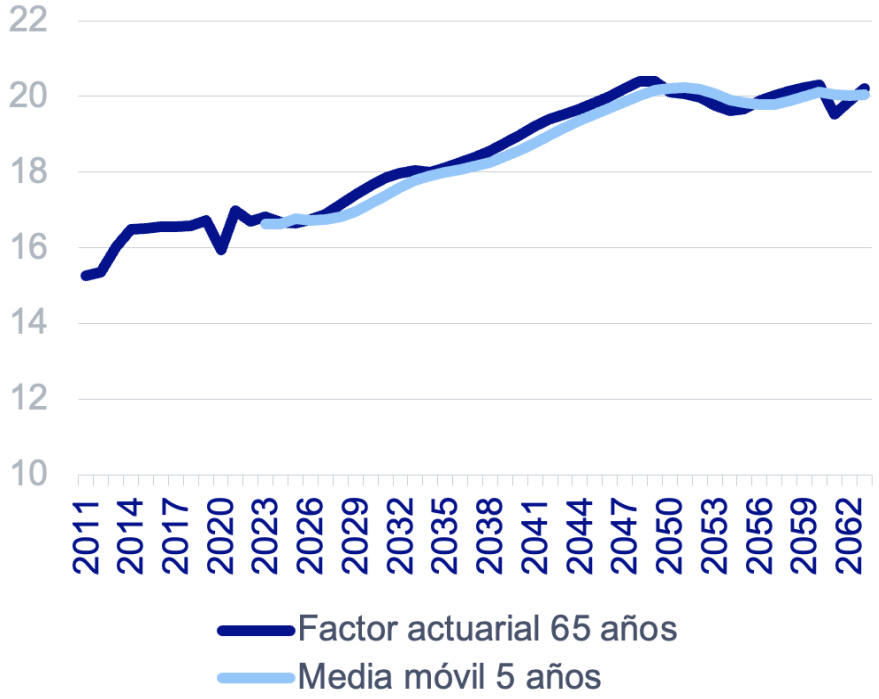


Gráfico 4. Factor actuarial histórico y previsto y media móvil.
Fuente: INE, Ageing Report, Comisión Europea (2024), y elaboración propia.

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

Parámetros fundamentales de la fórmula nocional y mecanismos automáticos.

5) **Mecanismos de ajuste automático:**
   a) **El factor actuarial.** Se modificaría automáticamente ante cambios en la esperanza de vida (probabilidades de supervivencia).
   b) **El tipo nocional** actúa como un mecanismo de ajuste automático, ya que incorpora elementos demográficos y económicos, al utilizar como referencia el PIB.
   c) Fondo de Reserva.
   d) Otros mecanismos que tuvieran en cuenta:
      i. Una regla de activación.
      ii. Unos parámetros vinculados: de la parte de los ingresos o de los gastos.
      iii. Una regla de reversión.

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

TRANSICIÓN

1) **A un plazo de 20 años.**
2) **Inicio de aplicación:** El año de nacimiento de la primera cohorte que se le empezará a aplicar el sistema de Cuentas Nocionales, por ejemplo, los **nacidos en 1971**; pero los **nacidos en 1990** serían los primeros a los que se les calcularía íntegramente la pensión con el nuevo sistema.
3) **Periodo transitorio**: para las jubilaciones de la primera cohorte afectada (nacidos en 1971, por ejemplo) se propondría calcular un **5% de la pensión en función del saldo nocional individual**, y el **95% restante según las reglas actuales**. La segunda cohorte, un **10%** nocional y 90% antiguo, y así sucesivamente hasta que la cohorte vigésima de la transición (nacidos en 1990 siguiendo el ejemplo), la pensión se determine en un **100%** por el sistema de cuentas nocionales.

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

TRANSICIÓN

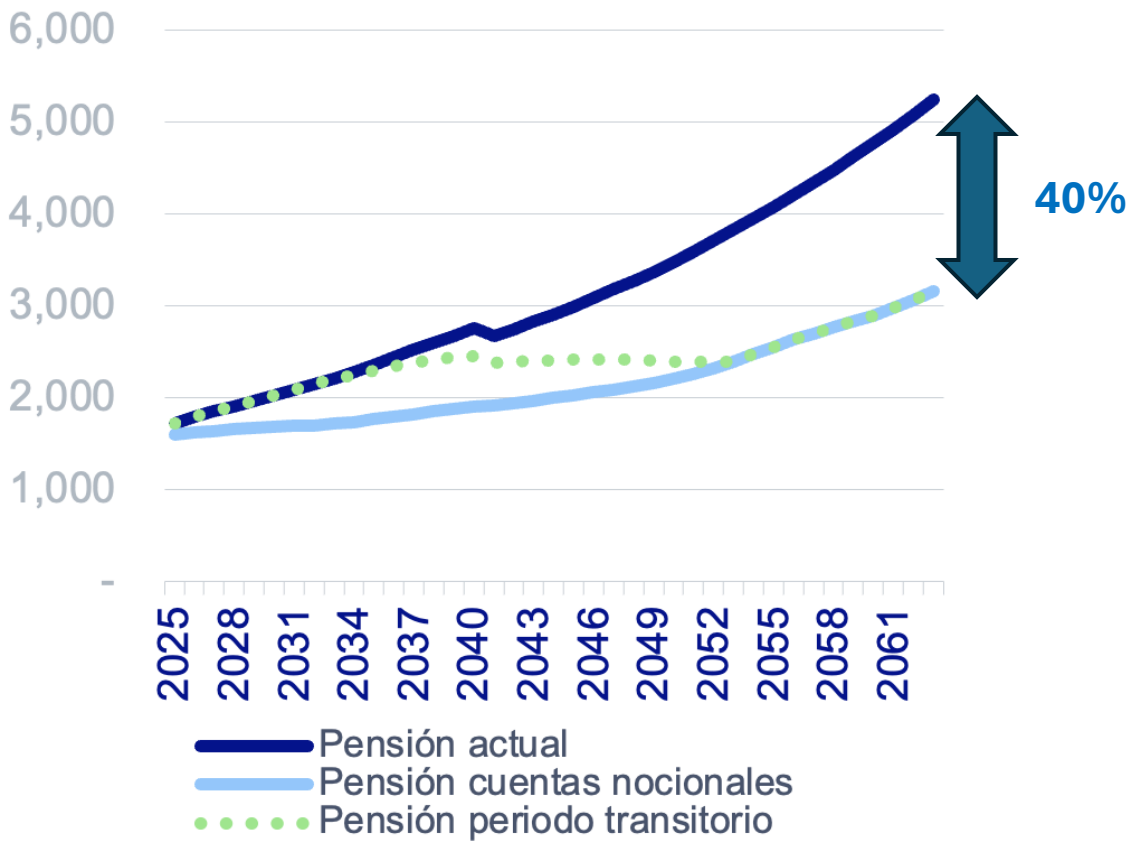


Gráfico 5. Proyección del importe de la pensión inicial del individuo base bajo los dos sistemas y la transición. Euros corrientes de cada año.
Fuente: INE, Ageing Report, Comisión Europea (2024), y elaboración propia

Efecto gradual de la variación de la cuantía de la pensión.

La pensión bajo el sistema de cuentas nocionales llegaría a ser, en 2063, un **40% inferior** a la del sistema actual, **suponiendo que este último no se reforma.**

4.- Aplicación práctica Sistema de cuentas nocionales

TRANSICIÓN

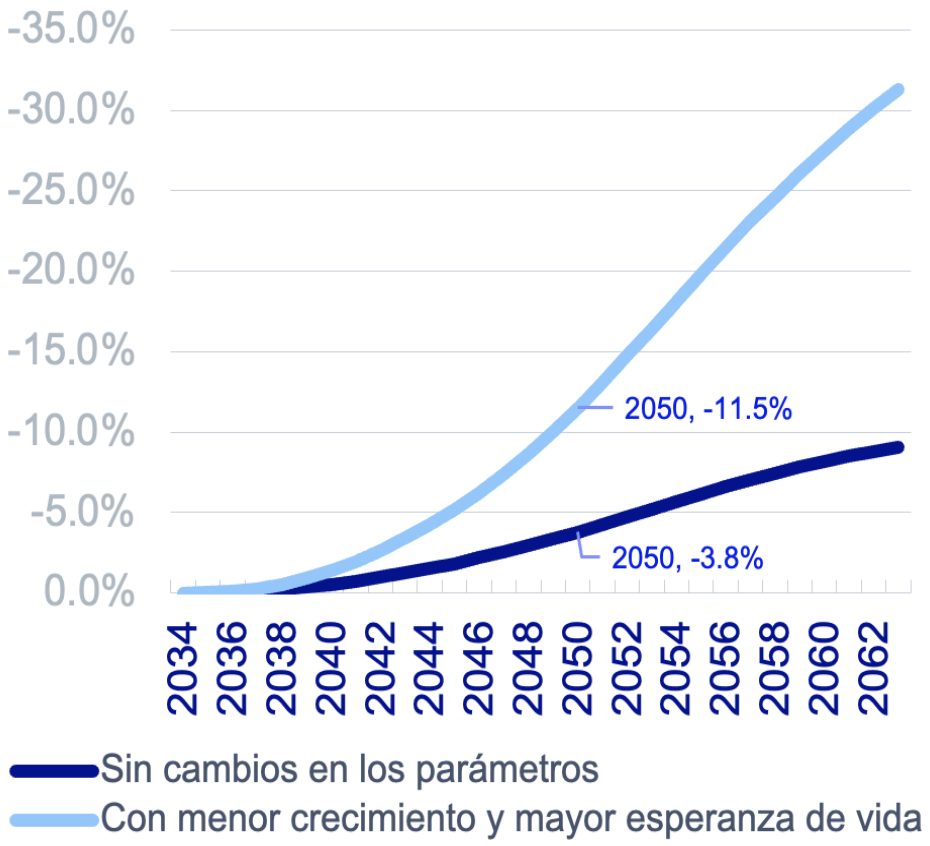


Gráfico 6. Efecto dinámico sobre el gasto en pensiones del cambio a un sistema de cuentas nocionales. Individuo teórico.

Fuente: MCVL, INE, Ageing Report, Comisión Europea (2024), y elaboración propia

Efecto gradual sobre el gasto, porque cada generación supone solo un **6%** del gasto total en pensiones.

Disminución del gasto:

a) En el escenario optimista (PIB futuro 2,24%), en 2050 un **3,8%** (a largo plazo: **10,7%**).
b) Con un PIB futuro del 1,23%, en 2050 un **11,5%** (a largo plazo: **40,1%)**.
c) Aproximadamente, el menor gasto en 2050 sería de **0,6% PIB** (escenario optimista) y del **1,7%** (en el segundo caso).

5.- Conclusiones

1) Las simulaciones realizadas indican que la introducción de cuentas nocionales redundaría en pensiones iniciales más **moderadas** pero **sostenibles** y sin la necesidad de asegurar su financiación con recursos adicionales a las cotizaciones.
2) Supondría una reducción de la **tasa de sustitución** (pensión inicial sobre último salario) respecto al nivel actual, aunque la de España es de las más altas, **74%**, que, incluso, es el **107% del salario modal**. Con NDC convergería a un **50-60%** del salario medio.
3) No se vería comprometida la **suficiencia** básica gracias a la recomendación de mantener (mediante impuestos) pensiones mínimas para quienes no alcancen determinado umbral contributivo.
4) Para el éxito de la transición:
    a) Amplio consenso político y social.
    b) Proteger a los colectivos vulnerables durante la transición.
    c) Ampliar la reforma con políticas que potencien los pilares complementarios de previsión.
    d) Establecer un marco fiscal y macroeconómico coherente.
    e) Monitorizar y ajustar técnicamente el sistema.
    f) Constituir un Fondo de Reserva robusto.

5.- Conclusiones

Además, habría que considerar y vigilar los siguientes **desafíos y riesgos**:

5) Riesgo **político** a corto plazo.
6) **Incertidumbre económica**: si la economía entra en estancamiento o depresión, un sistema nocional podría reflejarlo en rendimientos muy bajos o negativos para las cuentas, pero el sistema actual también tendría importantes problemas. La ventaja de las cuentas nocionales es que **reparte** las consecuencias de forma **automática y equitativa**, mientras que el sistema actual podría ver dispararse su déficit en un contexto así.
7) Vigilar la **adecuación** de las pensiones.
8) Se requiere un **esfuerzo transitorio de financiación** hasta que el sistema de cuentas Nocionales "madure".

5.- Conclusiones

9) **Menor gasto** en el escenario optimista, en 2050 un **3,8%** (a largo plazo: 10,7%).
10) Con un PIB futuro del 1,23%, en 2050 un **menor gasto** del **11,5%** (a largo plazo: **40,1%**).
11) Aproximadamente, el **menor gasto** en 2050 sería de **0,6% PIB** (escenario optimista) y del **1,7%** (en el segundo caso).
12) El nuevo modelo reforzaría la **sostenibilidad intertemporal**, restaurando la **confianza** en la viabilidad del sistema público de pensiones para las generaciones presentes y futuras.
13) Asimismo, se **mejoraría la equidad inter e intrageneracional**: cada cohorte "financiará" sus propias prestaciones en un marco transparente y automáticamente **adaptado a su realidad demográfica**, evitando cargas injustas sobre los jóvenes o transferencias ocultas entre colectivos.
14) Al incrementar la contributividad, también promovería una **mayor justicia distributiva** en el sentido de que quienes coticen más (en cantidad y tiempo) recibirán más, eliminando agravios comparativos.
15) Adicionalmente, cabe destacar los **efectos positivos colaterales**: la mayor **transparencia y lógica actuarial** probablemente incentivarán **comportamientos socialmente beneficiosos** (invertir en formación y mejora del capital humano, prolongación de la vida laboral, retrasar la edad de retiro, incremento del ahorro complementario, etc.), lo cual a su vez apunta a un fortalecimiento del crecimiento económico y de la capacidad para pagar pensiones más altas en el futuro.
16) Se puede considerar una **solución integral** que equilibra sostenibilidad, equidad y suficiencia, reforzando los principios de solidaridad y contributividad que deben regir un pilar público de pensiones moderno.

6.- Bibliografía

- AIReF. (2023). *Evaluación del impacto de las reformas del sistema de pensiones 2021 y 2023* (Documento Técnico 2/2023). Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. Acceso
- AIReF. (2025). *Informe sobre la Regla de Gasto en Pensiones 2025*. Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal. Acceso
- Barr, N. (2006). Pensions: Overview of the issues. *Oxford Review of Economic Policy, 22*(1), 1–14. Acceso
- Chłoń-Domińczak, A. (2019). *Case study of pension reform: Poland. Political economy of pension reforms*. World Bank .Acceso
- Chlon-Dominczak, A., & Góra, M. (2006). "The NDC system in Poland: Assessment after five years." Holzmann, Robert and Palmer, Edward, Pension Reform–Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes, 425-447. Acceso
- Comisión Europea. (2024): *2024 Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070).* Acceso
- Devesa; J.E.; M. Devesa; I. Domínguez, B. Encinas y R. Meneu (2017): "La implantación de un sistema de Cuentas Nocionales en España: efectos sobre el sistema de Seguridad Social ". Instituto Santalucía, pp 1 - 67. Acceso
- Devesa, E. y R. Doménech (2019): "Sostenibilidad y suficiencia. Las cuentas nocionales como mecanismo de disciplina" en J.A. Harce (coord.), Pensiones del Futuro. Instituto Santalucía. Acceso
- Devesa, E. y R. Doménech (2020): "Pensions, Economic Growth and Welfare in Advanced Economies," in *Economic Challenges of Pension Systems. A Sustainability and International Management Perspective*. Springer. Acceso
- Devesa, E., y R. Doménech (2021a). Una década de reformas y contrarreformas en pensiones. *Expansión*. BBVA Research.Acceso

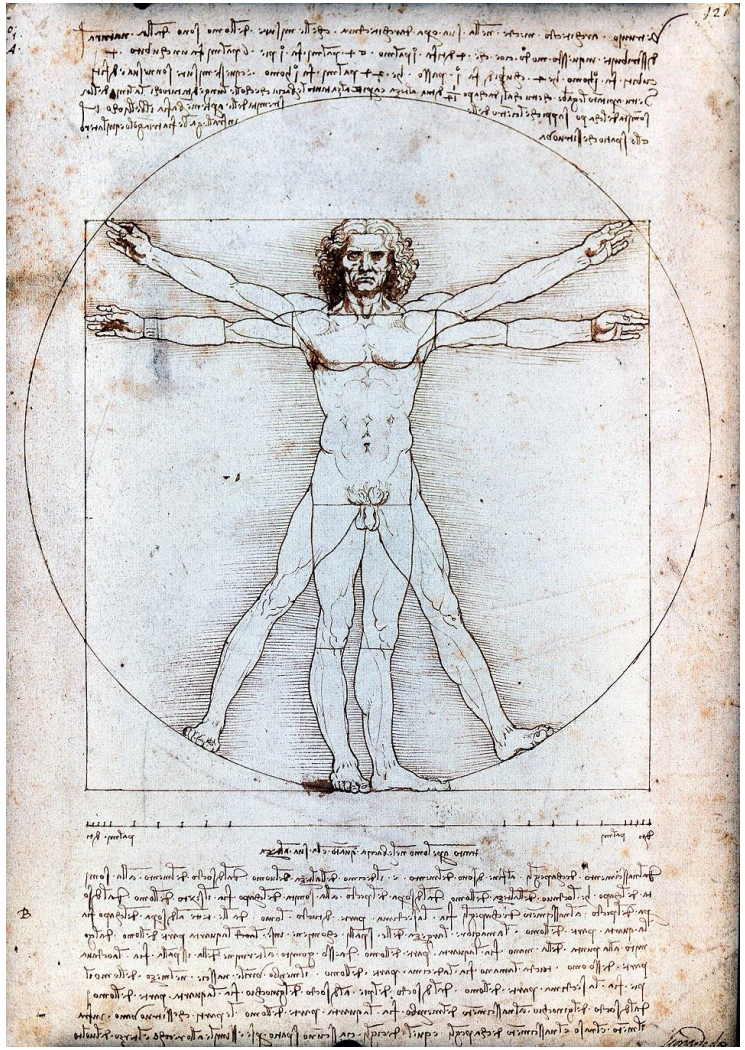
6.- Bibliografía

- Devesa, E. y Doménech, R. (2021b). "Las cuentas nocionales individuales: elemento central de la reforma del sistema de pensiones en España." *Mediterráneo Económico*, (34), 235-249. Acceso
- Devesa, E., y R. Doménech (2022). Pensiones: reformas insuficientes y retos pendientes. *Expansión*. BBVA Research.Acceso
- Devesa, E., y R. Doménech (2023a). Reforma de pensiones y preferencias sociales. *Expansión*. BBVA Research.Acceso
- Devesa, E., y R. Doménech (2023): "¿Reglas fiscales en la Seguridad Social?" *Papeles de Economía Española*, (175), 172-185. Acceso
- Devesa, E., Doménech, R., y Meneu, R. (2023). "La reforma del sistema de pensiones de 2021 a 2023. Un balance." *LABOS Revista de Derecho del Trabajo y Protección Social*, 4(2), 177-193. Acceso
- Devesa, J.E., Domínguez, I., Encinas, B. y Meneu, R. (2025a): "Análisis de la sostenibilidad y equidad intergeneracional e intrageneracional del sistema de pensiones de jubilación en España." I Congreso Actual360 y XVII Congreso Hispano-italiano de Matemática Financiera y Actuarial. Cáceres, 28 de mayo.
- Devesa, J.E., Domínguez, I., Encinas, B. y Meneu, R. (2025b): "Una visión actuarial del sistema de pensiones de jubilación español." Mimeo
- Domínguez, I., E. Devesa, M. Devesa, B. Encinas, R. Meneu y A. Nagore (2011): "¿Necesitan los futuros jubilados complementar su pensión? Análisis de las reformas necesarias y sus efectos sobre la decisión de los ciudadanos". Fundación Edad & Vida. Acceso
- García Díaz, M. A. (2025). Situación del sistema público de pensiones y proyecciones 2050 dentro del proceso de revisión en 2025. *Instituto Santalucía*. Acceso
- Holzmann, R. (2017): "The ABCs of nonfinancial defined contribution (NDC) schemes." *International Social Security Review*, 70(3), 53-77. Acceso

6.- Bibliografía

- Holzmann, R., & Palmer, E. (Eds.). (2006). *Pension reform: Issues and prospects for non-financial defined contribution (NDC) schemes*. World Bank. Acceso
- Instituto de Actuarios (2025): *Actualización del Factor de Equidad Actuarial del Sistema contributivo de pensiones de jubilación español 2025*. Acceso
- Konberg, B., E. Palmer y A. Sundén (2006): "The NDC Reform in Sweden: The 1994 Legislation to the Present", en Holzmann, R. y Palmer, E. (eds.), *Pension Reform: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes*. The World Bank, Washington, D.C., pp. 449-466. Acceso
- OCDE. (2021). *Pensions at a glance 2021*. OECD Publishing. Acceso
- OCDE. (2023). *Pensions at a glance 2023*. OECD Publishing. Acceso
- Palmer, E. (2006). What is NDC?. en Holzmann, R. y Palmer, E. (eds.), *Pension Reform: Issues and Prospects for Non-Financial Defined Contribution (NDC) Schemes*. The World Bank, Washington, D.C., pp. 17–34. Acceso
- Palmer, E. y B. Könberg (2019): "The Swedish NDC Scheme: Success on Track with Room for Reflection." Social Protection & Jobs Discussion Paper No. 2003. World Bank. Acceso
- Settergren, O., & Mikula, B. D. (2005). "The rate of return of pay-as-you-go pension systems: A more exact consumption-loan model of interest." *Journal of Pension Economics & Finance, 4*(2), 115–138. Acceso

Madrid, 25 de septiembre de 2025



Transición hacia un Sistema de Pensiones de Cuentas Nocionales en España: Fundamentos, Diseño e Impacto

Enrique Devesa. Universidad de Valencia. IVIE. POLIBIENESTAR. GIPPS.

Rafael Doménech. BBVA Research. Universidad de Valencia.

Robert Meneu. Universidad de Valencia. GIPPS.