Revista de Derecho de la Seguridad Social

Laborum

Economía y Sociología de la Seguridad Social y del Estado Social
nº 43 (2º Trimestre 2025)
ISSN: 2386-7191 – ISSNe: 2387-0370
Págs. 293-313

Aproximación al análisis del sistema de pensiones desde un enfoque Keynesiano: De las pensiones como un lastre para el sistema a mecanismo expansivo de la actividad y el empleo

A Keynesian Perspective on the Pension System: From Burden to Stimulus for Activity and Employment

Eladio Febrero Paños — *Departamento de Análisis Económico y Finanzas*
Universidad de Castilla-La Mancha
https://orcid.org/ 0000-0002-0722-9487

Luis Gómez Rufián — *Consultor externo*

Sumario

1. **Introducción: planteamiento de la cuestión, reflexiones metodológicas y resultados sumarios**
2. **El debate sobre el análisis del sistema de pensiones**
3. **Modelización keynesiana para la evaluación del sistema de pensiones**
   3.1. Metodología de estimación del "multiplicador de transferencias" en pensiones (I): Encuesta de Presupuestos Familiares y Tablas input-output
   3.2. Metodología de estimación del "multiplicador de transferencias" en pensiones: el concepto de "supermultiplicador"
4. **Resultados del enfoque**
   4.1. Esquema integrado de resultados para 2021
   4.1.1. Valor del multiplicador
   4.1.2. Coeficiente de autofinanciación
   4.1.3. Empleo dependiente
   4.2. Efecto estabilizador durante la Gran Recesión

Reflexiones finales y conclusión
Anexo: resumen histórico de la literatura
Bibliografía

Cita Sugerida: FEBRERO PAÑOS, E. Y GÓMEZ RUFIÁN, L.: «Aproximación al análisis del sistema de pensiones desde un enfoque Keynesiano: De las pensiones como un lastre para el sistema a mecanismo expansivo de la actividad y el empleo». *Revista de Derecho de la Seguridad Social, Laborum*. 43 (2025): 293-313.

Resumen

En este trabajo se ofrece una visión alternativa del impacto de las pensiones de un sistema de reparto en un sistema económico. Frente a la visión convencional, que las considera como una carga para el sistema, que reduce la oferta de trabajo y el ahorro (y la inversión), desde un punto de vista Keynesiano pueden comprenderse como un mecanismo que, a través del principio de la demanda efectiva, contribuye a un mayor nivel de actividad, empleo y acumulación. Se aplica dicho enfoque a la economía española en 2021, para computar el impacto del gasto de los pensionistas sobre el producto, el valor añadido y el empleo a nivel sectorial. Se computa también la capacidad de autofinanciación del pago de pensiones.

Palabras clave

Sistema de pensiones de reparto; Supermultiplicador; principio de demanda efectiva; España; reforma; Sraffa

Abstract

This paper offers an alternative view of the impact of pay-as-you-go pension systems on the economy. Contrary to the conventional view that pensions are a burden reducing labor supply, savings, and investment, the Keynesian perspective sees them as a mechanism that—through effective demand—boosts activity, employment, and accumulation. The analysis applies this approach to the Spanish economy in 2021, estimating the impact of pensioner spending on GDP, value added, and sectoral employment. It also examines the system's self-financing capacity.

Keywords

Pay-as-you-go pension system; Supermultiplier; effective demand principle; Spain; reform; Sraffa

1. INTRODUCCIÓN: PLANTEAMIENTO DE LA CUESTIÓN, REFLEXIONES METODOLÓGICAS Y RESULTADOS SUMARIOS

El presente trabajo realiza una revisión de las aportaciones de literatura de inspiración keynesiana en materia de pensiones. Ésta aporta elementos que, convenientemente presentados, denotan su carácter esencial para la evaluación de los sistemas de pensiones, sus efectos económicos y sus condiciones de sostenibilidad. Y cómo su ausencia en el análisis y el debate académico y público, por lo razonable de los mismos, parece difícil de justificar.

Como se irá desarrollando a lo largo del trabajo, este enfoque provee, desde el análisis ecónomico pero con utilidad para también para el de tipo jurídico, sociológico, etc., de un conjunto adicional -y a veces dialéctico respecto de los enfoques convencionales- de elementos conceptuales y herramientas que permiten realizar una diagnosis novedosa en esta materia. Consecuentemente, supone una apertura de los intensos debates existentes en torno al sistema de pensiones, sus efectos y su viabilidad, hacia nuevas perspectivas con posibilidad de informar, cuanto menos complementariamente, las decisiones legislativas en materia de configuración, reforma o ajustes paramétricos de tales sistemas y, por ende, de ejes centrales del estado del bienestar, siendo ésta la justificación última del trabajo.

Partiendo de que la historia del pensamiento y del análisis económico es considerablemente confrontacional, desplegándose dialécticamente un conjunto de paradigmas en pugna académica y política, ha de introducirse ya en este punto del trabajo, para la mejor comprensión del mismo, las características esenciales de este enfoque y que permiten explicar los resultados obtenidos: el enfoque cuya literatura se pretende sistematizar a continuación se caracteriza por abordar y conceptualizar las variables económicas desde una epistemología realista y una ontología holística[1].

Sin entrar en ello con una profundidad que excede la de este trabajo, esto se traduce en dos elementos esenciales. Primero, la visión keynesiana huye de la teorización de modelos y agentes ideales representativos, ya que se considera que, en función de las características axiomáticas que se les otorgue al comportamiento de tales agentes, dichos modelos pre-condicionan los resultados del análisis y, por ende, aumentan el riesgo de que las eventuales prescripciones de política económica o legislativa estén viciadas a priori -y, por la experiencia, normalmente con un sesgo que, por legítimo que sea, no deja de tender per sé hacia posiciones conservadoras-; segundo, y más importante, las instituciones, como las pensiones y su regulación, no son consideradas como imperfecciones que penetran exógenamente fruto del poder político en el proceso económico, introduciendo en él obligatoriamente ineficiencias y fallos, sino como elementos surgidos de la interacción social y sus demandas que, precisamente por ello, pueden aportar también estabilidad al mismo, a modo de encauzamiento de las relaciones de poder, clase, renta, etc., inherentes a la sociedad[2].

¿En qué se traducen estas reflexiones metodológicas respecto del objeto de este trabajo? Con toda claridad, en si la comprensión, en este caso, del sistema de pensiones se aborda la totalidad de su naturaleza y efectos o por el contrario, si puede adolece de parcialidad: la lógica habitual de análisis tanto del impacto macroeconómico como de la sostenibilidad de los sistemas de pensiones entiende éstos como un mecanismo de extracción de recursos desde el empleo y/o vía sistema tributario a modo de intervención exógena que incrementa los costes laborales, redistribuye una renta, previamente determinada, de modo distinto a cómo, teóricamente, lo haría el mercado de manera "natural" y

[1] Lavoie M., *Postkeynesian Economics*, 2014, págs. 13 a 14 y 17 a 18.

[2] Y, en este sentido, según cómo se estructuren, es decir, precisamente cómo se juridifiquen, será entonces que pueda determinarse si generan ineficiencias en el sistema económico o estabilización del mismo, si lo abocan a resultados subóptimos en los que los niveles de riqueza que se generan son menores o, por el contrario, introducen equilibrios dentro del proceso económico que éste no puede alcanzar por sí mismo y, por ende, mejoran el resultado global… etc, sin resultados apriorísticos.

eficiente, altera los incentivos de los agentes y somete las cuentas públicas a presiones adicionales. Por tanto, si acaso su existencia se justificaría en términos sociales, la función de la política pública, y del análisis económico que le actúa de soporte de la misma, es mantener tales ineficiencias y desequilibrios bajo control.

¿Cuál sería el problema que plantea esta visión? Que, efectivamente, pudiendo generarse todos esos efectos negativos, la misma, en base a esos presupuestos axiomáticos sobre sus modelos y los agentes que los conforman, no parece ser capaz de integrar otras muchas facetas del sistema de pensiones, haciéndose necesario entonces prestar atención, cuanto menos, como ya se ha dicho, complementariamente, a otros enfoques. Específicamente, a partir de esas asunciones previas, las perspectivas habituales en la metería no continúan el análisis hacia el impacto que sobre la demanda agregada pueda tener el gasto de los pensionistas. Como se ha explicitado en el subtítulo del artículo: se enfatiza el "gasto público en pensiones", pero no se presta atención al efecto expansivo subsiguiente derivado del "gasto privado de los pensionistas" sobre el conjunto del sistema económico.

Y es desde esta perspectiva que el enfoque keynesiano provee de instrumentos para determinar si este segundo genera impactos agregados que, por ejemplo, compensen o no potenciales ineficiencias, si su efecto neto expansivo o contractivo, etc, Más aún, al integrar el efecto del impacto del gasto de los pensionistas sobre la actividad globalmente considera, también se revisa esa idea de que estas ineficiencias deban de darse obligatoriamente: como se expondrá, esta integración permite romper con la idea de que el PIB y el gasto en pensiones son cuestiones independientes, de modo que el primero -y, por tanto, lo que es más importante las ratios pensiones/PIB o deuda pública/PIB- se verá afectado por el gasto de los pensionistas. Y éste, a su vez, será expansivo o contractivo según cómo se juridifiquen sus parámetros, cuál sea la estructura económica del país, los patrones de consumo de pensionistas frente al de los ocupados, etc.

Como puede apreciarse, existiría una vocación, en relación a esas precisiones sobre epistemología y ontología del paradigma económico, de abordar el fenómeno de la manera realistas (en base a los datos de la realidad y sus hechos estilizados en determinado de modelizaciones excesivamente abstractas y que puedan adolecer de asunciones axiomáticas no nuestras) y holista o global (en todos las ramificaciones de sus efectos, pudiendo resultados positivos o negativos, pero sin condicionar a priori el resultado). Precisamente por esta diferencia de amplitud del foco y de cómo se tratan las variables, probablemente, las previsiones habituales sobre sostenibilidad del sistema parecen adolecer desviación recurrentemente a la baja o negativa cuando se contrastan con le evolución efectiva del sistema[3].

En definitiva, su vocación de abarcar la naturaleza completa del fenómeno de las pensiones, y de otros ámbitos jurídico-laborales ligados al mercado de trabajo[4], este enfoque de inspiración

[3] Gómez Rufián, L., y Pérez del Prado, D., "Sobre el informe 'Proyecciones del Gasto Público en Pensiones en España' y el debate suscitado alrededor", *Revista de derecho de la seguridad social*. Nº. 37, 2023, págs. 225-249

[4] De hecho, a efectos del Derecho Laboral, se trata de un debate de naturaleza similar al existente en torno a si la configuración que se realizó de las instituciones jurídico-laborales determinantes de los salarios, en el contexto de la "devaluación interna", había sido el correcto al basarse sólo en la naturaleza de coste del salario, pero no de fuente de consumo: ¿aumentaba el empleo por abaratar la mano de obra o tenía un efecto contractivo al recrudecer la caída del consumo? Nuevamente, los enfoques sobre los que se erigió la reforma de 2012, sólo contemplaban el primer escenario y, como mucho, en qué medida éste podía ser de mayor o menor intensidad, pero no el segundo. Al respecto de esta carencia, véase, Pérez Infante, J. I., «Crisis, reformas laborales y devaluación salarial», Relaciones laborales: Revista crítica de teoría y práctica, N.º 10, 2013, págs. 69-96; Uxó González, J., Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., «Reforma laboral, devaluación salarial y empleo: una perspectiva macroeconómica», Revista de Economía Laboral, Vol. 12, N.º 1, 2015, págs. 201-247. Para una revisión más reciente, ver Cárdenas, L., R. Gonzálvez, y Villanueva, P., "Modelos de crecimiento en las economías mediterráneas: salarios, deuda y exportaciones", *ICEI Working Papers*, Nº02/24, 2024, págs. 21 – 25; Cardenas, L., Villanueva, P., Álvarez, I., &

keynesiana, teóricamente, permitiría dar respuestas a preguntas necesarias para la comprensión íntegra del sistema: siendo lógico que las cotizaciones sociales que financian el gasto público en pensiones pueden tener un efecto contractivo sobre el empleo y la actividad, el posterior gasto privado de los pensionistas que devuelve total o parcialmente esos recursos al sistema… ¿tiene un efecto compensatorio o no?, en su caso, ¿en qué medida?, ¿puede ser que el patrón de consumo de los pensionistas tenga unas características diferenciales al de los ocupados que, incluso, pueda generar un efecto expansivo sobre la economía y, por ende, incrementa el PIB sobre el que se mide sostenibilidad? ¿es ello prácticamente imposible y, por el contrario, las pensiones constituyen un pesado elemento generador de ineficiencias en el conjunto de la economía ya que los efectos de demanda no compensan los relativos a los costes del sistema? ¿si el gasto privado en pensiones afecta al PIB, cómo debe reconfigurarse la relación pensiones – ratio deuda pública/PIB? ¿eventuales recortes en la generosidad del sistema, expanden la actividad o ejercen un efecto depresivo sobre el PIB?

Estas preguntas, además de reposicionar el debate y la narrativa pública en la materia, devienen de máxima actualidad en un contexto de elevada tensión política y social en relación al sistema de pensiones, aportando potencialmente luz sobre aspectos no habitualmente tratados académicas y que, por su naturaleza, parece justificado que deban estar presente en dicho debate, tanto a nivel social como académico. Así, en vez de conceptualizarse el gasto en pensiones como un montante de recursos que parece extraerse y salir del sistema sin más noticias que su supuesto peso sobe el PIB, este otro enfoque ofrece una versión a modo de circuito con vocación de captar el conjunto de efectos ligados al mismo y, además, sin condicionar a priori los resultados.

Dicho lo anterior, y ante esta extensión -lógica- del objeto de estudio que plantea la visión keynesiana, ¿cuáles son las nuevas herramientas que este otro paradigma plantea para el análisis del sistema de pensiones? y, más aún, ¿cuáles son sus resultados? Pues bien, a partir de diversos modelos demoeconómicos y de análisis estructural de la economía, esencialmente, un "multiplicador de transferencias", que computa el efecto total que el gasto de los pensionistas genera dentro del propio sistema económico, a modo de interrelaciones entre empresas que producen los bienes para satisfacción de los consumos de los pensionistas, contratan trabajadores para ello, facturan y pagan salarios que en parte vuelven a ser gastados en el consumo, etc. Estas relaciones generan múltiples interacciones económicas que llevan asociadas obligaciones tributarias y sociales en forma de IRPF, IVA, cotizaciones, etc, que genera un retorno fiscal para las cuentas públicas, alcanzándose entonces el denominado "coeficiente de autofinanciación". Respecto a esta herramienta, dicho de otra manera, y siendo potencialmente sorpresivo en relación a los parámetros en que se mueve el debate, en qué medida los impactos económicos generados por el sistema retornarían a las arcas públicas, aliviando, en caso de verificarse, la presión sobre las cuestiones fiscales y, en teoría, reduciendo la relevancia de la idea asentada de que todos los años haya de financiarse ex novo el conjunto de gasto público en esta partida.

Y, dicho todo lo anterior, ¿qué resultados arrojan estas dos nuevas herramientas de evaluación del sistema? Pues bien, como contrapunto al consenso habitual, y con los datos más recientes, según esta literatura el "multiplicador de transferencias" del sistema público de pensiones español sería de 1,18 (todos los valores superiores a 1 significan impactos expansivos) y el "coeficiente de autofinanciación" alcanza el 41,8%. En otras palabras, el efecto de destinar un euro vía cotizaciones sociales a pensiones genera un gasto de los pensionistas que, por sus características (alto propensión al consumo de éstos, focalizarse el gasto en sectores intensivos en empleo …), expande la economía

Uxó, J., "Peripheral Europe beyond the Troika. Assessing the 'success' of structural reforms in driving the Spanish recovery". *Review of Keynesian Economics*, 8(4), 2020, págs. 560 – 588; Cardenas, L., Villanueva, P., Álvarez, I., & Uxó, J., "In the Eye of the Storm: The "success" of the Spanish growth model". VV.AA [eds.: Cardenas, L. & Arribas, J.], *Institutional Change after the Great Recession*. Routledge, 2021, págs. 202-245.

en esa cuantía más 18 céntimos, es decir, un 18% gracias a los efectos encadenados que el mismo genera. En consecuencia, en virtud de éstos, la actividad económica impulsada hace que el casi el 42% del gasto público en pensiones retorne directamente a las arcas públicas vía las distintas figuras tributarias con que esos efectos encadenados entran en contacto.

Estos resultados se alcanzan en la versión más avanzada de lo que, en realidad, es una extensa literatura que se inició en torno a hace dos décadas (ver ANEXO), pero cuyo mayor refinamiento en términos de herramientas modelización y amplitud del foco de análisis se alcanza en 2024 en el artículo "*Pensions as an engine of growth. An approach to the Spanish case in 2021, based on the multiplier-accelerator model (a Sraffian supermultiplier)*", de los profresores Eladio Febrero y Fernando Bermejo[5]. En síntesis, como señalan estos autores que desarrollan esta línea de investigación:

> *"aunque no sustentamos la idea que la economía esté globalmente impulsada por las pensiones, sí concluimos que el gasto en pensiones no debe ser considerado como un peso para el crecimiento económico, sino como un medio de incentivar el nivel de producción y empleo […] lo cual, al mismo tiempo, es la mejor manera de hacer que un sistema de reparto sea sostenible"*[6].

Así, el presente trabajo se estructura del siguiente modo: tras esta introducción ciertamente comprensiva del conjunto del trabajo, se profundiza en el estado actual del debate entre enfoques en cuanto al análisis del sistema, con sus consecuentes ramificaciones en la gobernanza fiscal comunitaria; después, en tercer lugar, se aborda, ya desde un punto de vista más técnico, pero aprehensible para un público no obligatoriamente especializado en economía economista, cómo se construye la modelización keynesiana en la materia vía uso de Encuesta de Presupuestos Familiares, las llamadas Tablas input-output y la aplicación, a esta información, de la herramienta más novedosa de que provee este enfoque, como es el denominado "supermultiplicador sraffiano"; en el cuarto punto, se exponen los resultados, detalladamente, en materia de identificación de los efectos expansivos, el coeficiente de autofinanciación así como el empleo generado por el sistema y, en retrospectiva, el desempleo evitado gracias al mismo durante la gran recesión; en quinto lugar, se sintetizan las principales conclusiones derivadas del estudio de esta corriente de pensamiento. Por último, se añade un anexo en forma de tabla que resume las principales conclusiones de esta línea de investigación previas al referido artículo de 2024, a efectos de poder comprobar la evolución de la misma y el extenso trabajo desarrollado por sus autores.

2. EL DEBATE SOBRE EL ANÁLISIS DEL SISTEMA DE PENSIONES

La propia existencia de los "sistemas de pensiones reparto", o *pay-as-you-go* (PAYG) en la nomenclatura anglosajona, ha constituido tradicionalmente un elemento controvertido para la teoría y el análisis económico mayoritario, si bien su crítica se vino intensificando con la "Crisis del Estado del Bienestar" en los años '70. En este sentido, se argüía, primero, un problema de ralentización del ritmo de producción y acumulación dado que los agentes, teóricamente, consumirían más y trabajarían menos en el presente en caso de saber que recibirían una pensión pública al jubilarse, es decir, avocaba, teóricamente, a ineficiencias en forma de menores tasas de ahorro y de oferta laboral. En los años '90, el foco se situó en el riesgo fiscal ante la progresiva mayor presión demográfica: la caída de la natalidad y el aumento de la esperanza de vida generarían sociedades sustancialmente más

[5] Febrero Paños, E., y, Bermejo Patón, F., "*Pensions as an engine of growth. An approach to the Spanish case in 2021, based on the multiplier-accelerator model (a Sraffian supermultiplier)*", Review of Political Economy, Published online 03 Jun. DOI: 10.1080/09538259.2024.2351833

[6] Bermejo Patón, F., Febrero Paños, E. y Tomón Avelino, A., "*Socioeconomic effects of pension spending: evidence from Spain*", International Journal of Social, Economics, Vol. 47 No. 5, 2020, pág. 614.

longevas en la que, para mantener equilibrado el déficit de la Seguridad Social, o bien los trabajadores jóvenes deberían cargar con onerosas contribuciones sociales o bien la deuda pública sería presionada más allá de sus límites sostenibles o bien ambos[7].

Sobre estas bases, el marco predominante del impacto económico de las pensiones se configura en torno a la metodología del *Ageing Report*, el cual se orienta, justamente, a examinar el impacto de las pensiones en déficit y la deuda pública sobre el PIB a largo plazo. Siendo éstas las métricas relevantes, nuevamente, en esa evolución se computan exclusivamente los gastos que representa el sistema, pero, como ya se ha mencionado, no los impactos macroeconómicos eventualmente positivos que, sobre el PIB, pueda llegar poseer el gasto de los pensionistas (vía demanda directa de consumo y derivada, como luego se expondrá).

Así, PIB y gasto de los pensionistas, que constituye uno de los elementos centrales del componente "gasto privado" del PIB, no poseen interrelación, es más, ni positiva ni negativa, ya que el 'tamaño' del PIB está determinado con anterioridad, y las pensiones suponen una redistribución de unos recursos determinados entre agentes de diferentes generaciones.

De este modo, el actual debate sobre las pensiones y su evolución, especialmente en el ámbito de la UE, se centra casi exclusivamente en la perspectiva el aumento potencial de los desequilibrios fiscales fruto del envejecimiento. Se da, lógicamente, una conexión histórica con lo señalado al inicio de este punto, pero adicionando algunos refinamientos que, en esencia, constituyen los ejes centrales de la narrativa que estructura los debates sobre sistema de pensiones. Resumidamente, esta metodología considera que:

1) como regla general, se considera que las cotizaciones aportadas por los trabajadores cuando estaban en activo y las prestaciones recibidas en el paso a la inactividad deben poseer la máxima equivalencia posible en términos intertemporales convenientemente actualizadas respecto del momento en que se cotizaron (en lo que se denomina "tasa biológica"), evitando dinámicas de "sobrecompensación" en la relación pensión-salario (dinámicas que pudieran devenir, por ejemplo, sencillamente de la mera revisión de las pensiones conforme a la evolución la inflación).

2) solo dándose esta equivalencia, se minimizarían las teóricas pérdidas de eficiencia supuestamente consustanciales al sistema: en caso de desequilibrio, máxime en un contexto de envejecimiento y/o mal desempeño estructural del mercado laboral, la ratio gasto pensiones/PIB se incrementaría y, por ende emergería un desequilibrio a nivel macro manifestado en un crecimiento agresivo de el ratio deuda/PIB

3) como consecuencia, la recomendación habitual aconsejaría la adopción ajustes en términos de generosidad y/o cobertura en aras a garantizar su sostenibilidad fiscal en el medio y largo plazo.

Como ya se ha enfatizado, el sistema de pensiones en su modalidad de reparto, desde aquí, pasa a ser conceptualizado como un peso para el crecimiento y como un factor desequilibrante las cuentas públicas cuyo ajuste permanente, especialmente en términos de generosidad, deviene prioritario. Lógicamente, dados los niveles de envejecimiento, pero también ante variables como la elevada tasa de paro, de la economía española, esta narrativa se ha venido solidificando en el debate público.

[7] Feldstein, M. 1974: 'Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation.' Journal of Political Economy 82: 905–926., Febrero Paños, E. y Bermejo Patón, F., "*Pensions and employment in Spain. An alternative view*", *Documentos de Trabajo DAEF (Departamento de Análisis Económico y Finanzas). UCLM*, Nº. 1, 2013

Dejando para otro momento la profundización en los elementos sobre los que se proyectan las previsiones de largo plazo del Ageing Report y su literatura anexa[8], los autores que se orientan preferentemente por una esta perspectiva keynesiana no dejan, no obstante, de prestar atención a la necesidad de mantener bajo control el comportamiento de las cuentas públicas. Sin embargo, sí enfatizan que la correcta evaluación y previsión en torno a las mismas necesita integrar de esta perspectiva del impacto del gasto de los pensionistas sobre la demanda agregada pues, como se ha dicho, crea una relación multidireccional PIB – gasto público en pensiones – gasto privado de los pensionistas fruto de la cual, la ratio deuda pública / PIB es dependiente del propio gasto en pensiones ya que el valor del multiplicador afecta al denominador y el coeficiente de autofinanciación al numerador.

> "*sin obviar la importancia de los aspectos presupuestarios, […] pretendemos ofrecer una visión alternativa al debate actual sobre la sostenibilidad de las pensiones, considerando las prestaciones que reciben los jubilados no como un gasto que limita el crecimiento, sino como transferencias que dinamizan la producción a través de la demanda efectiva. Los resultados de nuestro análisis muestran en qué medida el valor añadido y el empleo que se obtienen de la producción asociada al consumo de los pensionistas suponen un retorno económico positivo respecto al gasto dedicado a las pensiones"*[9].

Por tanto, desde este enfoque, numerador y denominador, se verían afectadas por la "endogeneización" del PIB a la demanda consumo de los pensionistas, es decir, éste dejaría de ser, como ocurre en el análisis habitual actual, un elemento cuyas previsiones no se ven afectadas por el consumo de los pensionistas aunque el consumo privado, en el que éstas se insertan, sea uno de sus elementos centrales[10].

Así, esta corriente de pensamiento keynesiano, en su versión más beligerante, argumenta que el enfoque habitual supondría, como se viene señalando, una aproximación incompleta cuyas recomendaciones tendrían, incluso, el potencial de generar efectos macroeconómicos negativos en términos de deprimir la actividad económica en un símil claro con las políticas de austeridad, agravando los eventuales problemas de viabilidad del sistema. Así, en relación a las reformas del ciclo iniciado en 2012, estos autores señalaban:

> *"La reacción ante los problemas que amenazan a los modelos de reparto como el español se ha traducido en una serie de medidas restrictivas con las que se pretende limitar el gasto dedicado a las pensiones y favorecer así el crecimiento económico. Sin embargo, tales medidas no han considerado el efecto negativo que*

[8] Cabe mencionar que esta línea de trabajo está siendo ya objeto de trabajo, encontrándose en evaluación el futuro artículo de Febrero Paños, E "*Revisión crítica de la metodología utilizada en el Ageing Report para la estimación del peso de las pensiones sobre el PIB y propuesta alternativa",* en prensa, el cual recoge nuevas proyecciones en el horizonte 2022-2070 en base a a los parámetros del enfoque keynesiano.

[9] Febrero Paños, E., Bermejo Patón, F., y Uxó, J., "La sostenibilidad del sistema español de pensiones. Una aproximación alternativa", *Estudios de economía aplicada*, Vol. 33, Nº 3, 2015 (Ejemplar dedicado a: Sostenibilidad y Suficiencia de los Sistemas de Pensiones: Reparto vs. Capitalización), pág. 785.

[10] Incluso, incidiendo en los elementos más técnicos, esta integración de la demanda permitiría, además, que dos de los factores centrales de la metodología habitual para la evaluación de la sostenibilidad a largo plazo, como son el empleo y la productividad, sean determinados de manera enriquecida: por un lado, la evolución del empleo no quedaría determinada exclusivamente mediante las proyecciones demográficas, las de la tasa de actividad y la de la "tasa de desempleo no aceleradora de la inflación", sino que integrarían la consideración de la demanda de trabajo de las empresas como una "demanda derivada" de la demanda agregada global; por otro, la productividad tampoco se vería lo haría solamente vía la de la productividad total de factores (PTF) y del estado del stock de capital, sino por los posibles efectivos de cambio estructural que la propia demanda agregada puede acelerar o desencadenar.

un menor nivel de ingresos de los pensionistas puede ocasionar sobre la demanda agregada"[11].

Como se señalará más adelante, los estudios basados en el enfoque keynesiano apuntan a que, de hecho, medidas como las adoptadas especialmente en 2012 y 2013 habrían intensificado los niveles de desempleo al no contemplarse el impacto de la reducción del poder adquisitivo de los pensionistas sobre el conjunto de la demanda.

En definitiva, sin obviar la importancia de los desequilibrios fiscales del sistema, pero teniendo en cuenta el impacto del gasto de los pensionistas como un elemento más del consumo privado, este enfoque concluye que se debe avanzar desde una concepción centrada en "*el peso en el PIB del gasto público en pensiones"* (entendido como un lastre) hacia una que contemple "*el impacto en el PIB del consumo privado de los pensionistas*". Este mencionado "tránsito del gasto en pensiones al gasto de los pensionistas" permitiría, al contrario de lo que parece ocurrir actualmente, abordar, por ejemplo:

— La relación consumo privado en pensiones - facturación empresarial

— Puestos de trabajo tanto generados (directa, indirecta e inducidamente) como eventualmente perdidos (dadas las cotizaciones sociales).

— Inversión empresarial en sectores vinculados al flujo de consumo.

— Y, especialmente, recaudación fiscal y por cotizaciones derivados de estos impactos económicos.

3. MODELIZACIÓN KEYNESIANA PARA LA EVALUACIÓN DEL SISTEMA DE PENSIONES

Una vez el sistema deja de ser tratado como generador de un "salario diferido" en base a preferencias intertemporales en favor de un sistema de "recaudación-transferencias", sería de aplicabilidad el concepto de "multiplicador de las pensiones" , entendido como un mecanismo que contribuye a la generación de PIB, empleo y renta adicional, y ello porque esta transferencia se da entre diferentes grupos sociales que, al tener distintos patrones de consumo tanto en lo cuantitativo como en lo cualitiativo, generan impactos finales diferentes que alteran el producto total. Mientras, el enfoque convencional entiende el sistema, erróneamente, como un mecanismo redistributivo de unas rentas pre-existentes que se mantienen en un volumen constante durante dicha redistribución ya que, como se ha enfatizado, no se contempla que afecten al PIB en modo alguno.

Dada que este enfoque keynesiano no se construye pre-condicionando los resultados, debe recalcarse que este multiplicador podría arrojar valores expansivos o contractivos (técnicamente, mayores o menores que 1), dependiendo las características de la economía: por ejemplo, según composición de la cesta de consumo de los pensionistas, los vínculos de producción y empleo intersectoriales que permiten su producción, el gasto en bienes importados, etc. Este carácter abierto supondría, también, un punto a favor en cuanto al rigor analítico del enfoque.

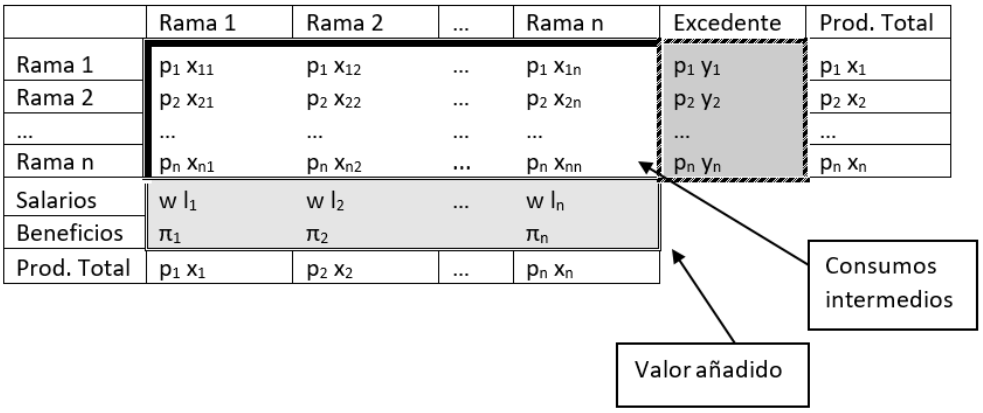
[11] *Ibíd*.

3.1. Metodología de estimación del "multiplicador de transferencias" en pensiones (I): Encuesta de Presupuestos Familiares y Tablas input-output

La modelización que se realiza desde esta perspectiva parte de identificar y reconstruir la cesta de bienes y servicios representativa demandada por los pensionistas en un momento del tiempo, utilizando para ello la Encuesta de Presupuestos Familiares: específicamente, se aíslan los hogares mayores de 64 años que, en esta fuente, poseen como sustento principal una prestación pública y, a partir de ello, se identifican las partidas, en términos de bienes y servicios, que posee su específica cesta promedio.

Una vez determinada ésta, se procede a la utilización de las llamadas "tablas input-output". Como tal, las tablas input-output son un instrumento contable que nos informa de la situación de una economía desagregada a un número de sectores (64 en el caso español, y publicadas por el INE). La siguiente gráfica, que se corresponde con una tabla input-outupt simplificada, ayuda a describir este instrumento:

Figura 1: modelo básico de tablas input-output.



La economía se compone de n-ramas de actividad (o sectores). Se distinguen 4 elementos: consumos intermedios en la parte central, excedente (o producto final), valor añadido (salarios y beneficios) y producto total. Los elementos columna nos indican los costes de producción explicitando su procedencia: consumos intermedios, salarios y beneficios; y la suma de todos esos elementos da como resultado el producto total. Por filas, los elementos indican el destino de la producción: lo que cada industria da a otras industrias, para usos intermedios, lo que envía a usos finales (excedente: consumo, inversión o exportación) y la suma de todos esos elementos también da como resultado el producto total.

Las tablas input-output constituyen una herramienta estadística y analítica que indica la cantidad de insumos (materias primas, bienes intermedios, etc.) que cada sector de actividad aporta para producir cada unidad de cada tipo de bienes y servicios de la economía y cuál es la cantidad de empleo y rentas salariales y empresariales vinculado a ellas. Aplicado a este caso, mediante una sencilla manipulación matemática es posible determinar la cantidad total de recursos, físicos y laborales, se movilizan a nivel sectorial para producir el conjunto de bienes que componen la cesta del consumo de los pensionistas.

3.2. Metodología de estimación del "multiplicador de transferencias" en pensiones: el concepto de "supermultiplicador"

En la última etapa de esta línea de estudio, los autores han propuesto la introducción del denominado "*supermultiplicador sraffiano*" como avance sobre el concepto de "multiplicador de transferencias". Esta herramienta supone una profundización en la filosofía del enfoque y, también, en la capacidad analítica del mismo, pues, por las razones que se expondrán a continuación, permite: 1) refinar la precisión de los resultados que podían ya alcanzarse hasta ahora en términos agregados en producción y empleo; 2) ampliar el objeto de estudio hasta alcanzar resultados en materias como recaudación fiscal ; e, incluso 3) dado su énfasis en el largo plazo, servir para la realización de previsiones en base a estos esquemas que se están exponiendo centrados integración del conjunto de variables y los efectos interrelacionados entre sí.

El refinamiento del análisis devendría de que esta herramienta enfatiza la separación entre lo que se denomina como "demanda autónoma" y "demanda inducida". La primera no depende del nivel de renta que los agentes poseyeran en el periodo previo a realizar el gasto, comprendiendo variables como la inversión residencial, las exportaciones o, en este caso, el gasto en pensiones. Esta independencia del nivel de renta previo favorece calcular o simular los impactos dentro de la estructura productiva de un shock de gasto como pueda ser el de las pensiones y, como se ha dicho, su impacto en términos de recaudación o retorno fiscal.

Pero, además, en relación a la posibilidad de realizar previsiones en base a esta filosofía enfática en analizar el fenómeno de modo integral, el modelo parte de que la inversión empresarial no afecta sólo a la capacidad de crecimiento a corto plazo, sino que, al ser las expectativas de crecimiento sostenido de la demanda las que determinan en ritmo de acumulación del capital, es también la demanda, en esos componentes autónomos, un determinante central del crecimiento a largo plazo. Ello permitiría cerrar el modelo en base a la idea, señalada repetidamente, de conceptualizar el gasto de los pensionistas como un elemento determinante ya no sólo del comportamiento presente del PIB y, por tanto, de la salud actual del sistema, sino de su tendencia a largo plazo en función del comportamiento previsto de los componentes autónomos.

Por tanto, constituye un instrumento analítico lo suficiente rico y omnicomprensivo como para permitir ese cierre integral del sistema y proponer con robustez reformas tanto sobre los parámetros del mismo como sobre la política económica, esencialmente fiscal, con los que maximizar el resultado del multiplicador y las condiciones de sostenibilidad.

4. RESULTADOS DEL ENFOQUE

Las conclusiones alcanzadas por esta línea de investigación abarcan, esencialmente, cuatro ámbitos:

1) Producción generada por el gasto en pensionistas a través de sus efectos directos, indirectos e inducidos. Puesto en relación su valor con el del gasto público en pensiones, permite identificar el valor del su "multiplicador de transferencias".

2) Empleo dependiente del sistema, también en términos "directos", "indirectos" e "inducidos" a través de los coeficientes de empleo de cada sector implicado primaria o secundariamente en la producción tanto de las cestas de consumo de todos los agentes relacionados.

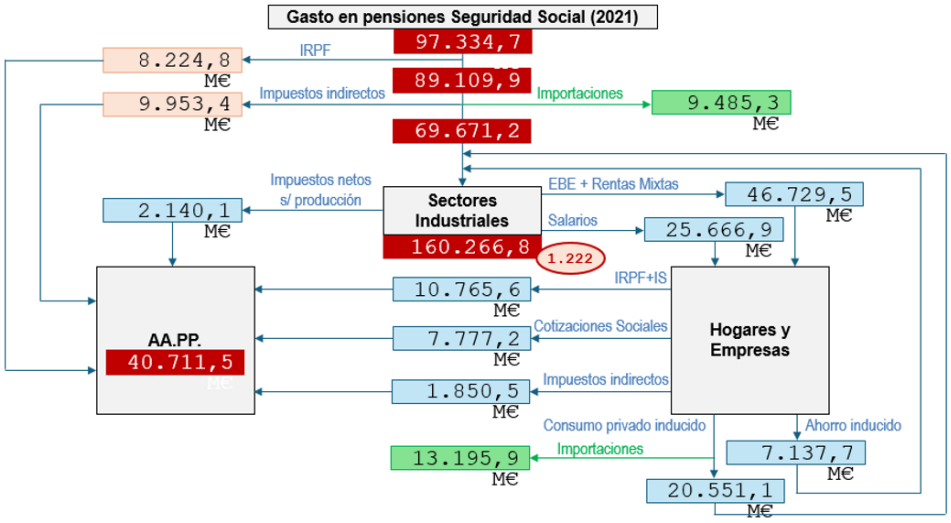
3) Retorno fiscal, centrado esencialmente en IRPF e IVA pagado por los pensionistas, así como por el efecto de las mismas figuras tributarias junto a las cotizaciones sociales pagadas por los trabajadores implicados en el conjunto del proceso.

4) Efecto estabilizador durante la crisis financiera y la Gran Recesión, abruptamente roto por el impacto de las reformas de pensiones del ciclo iniciado en 2012.

En las secciones que siguen, se informa de los resultados obtenidos utilizados siguiendo procedimientos estándar en el análisis input-output y que se deben interpretar como las cantidades de producción, valor añadido y empleo (así como recaudación) que dependen del gasto de los pensionistas en el año 2021.

4.1. Esquema integrado de resultados para 2021

Figura 2: Esquema integrado de resultados



Fuente: elaboración propia.

Partiendo de un gasto público en pensiones de 97.334,7 millones de euros (M€) -correspondientes al pago de pensiones de jubilación a mayores de 64 años, una vez detraídos el IRPF de los pensionistas (8.244,8 M€), quedaría para consumo un total de 89.109,9 M€. A tenor de la configuración de la cesta de bienes y servicios representativa de los pensionistas, 9.485,3M€ saldrían del sistema en forma de importaciones, mientras que se recaudarían por impuestos indirectos 9.953,4 M€. Por tanto, el consumo final interior sería de 69.671,2M€.

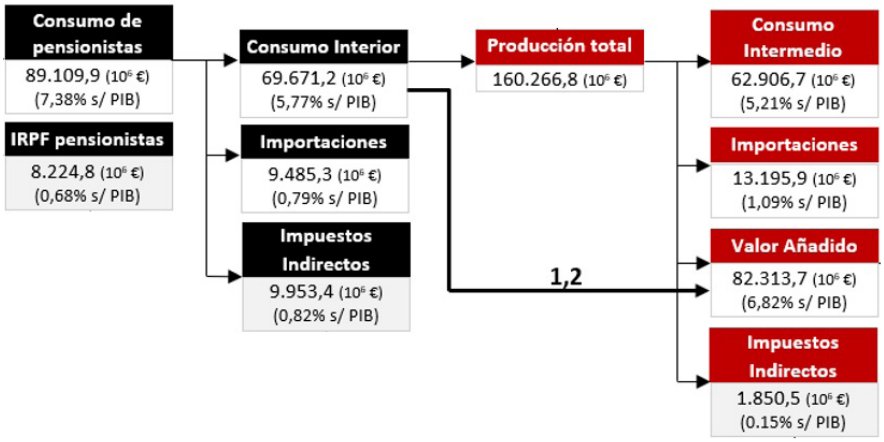
A priori, parecería un gap sustancial entre el coste de la partida pública y la parte que, efectivamente, se dirige a pensiones. Sin embargo, es ahora cuando, gracias al uso de las tablas input-ouput, que permiten integrar la relación entre sectores sectores, y del supermultiplicador sraffiano como herramienta que permite profundizar en ello, que comienzan a desplegarse los efectos sucesivos entre sectores y agentes: primero, esos 69.671M€, lógicamente, se convierten en facturación empresarial y, con ello, pasan a ser son distribuidos en las empresas en forma de 25.666,9 M€ de retribución salarial y de 46.729,5M€ en beneficios; segundo, esa retribución de hogares y empresas, según la propensión marginal al consumo promedio de ambas, se transforma en 20.551M€

de consumo inducido más 7.137 M€ de ahorro también inducido que vuelven al proceso productivo, y así sucesivamente (aunque, según la cesta de consumo de los trabajadores empleados en los sectores que producen los bienes y servicios que componen la de los pensionistas, se pierden 13.195,9 M€ en importaciones). Este proceso circular y repetitivo lleva a una generación de producción total por valor de 160.266,8M€.

4.1.1. Valor del multiplicador

Del valor total de la producción han de descontarse las importaciones (13.195,9M€), los impuestos indirectos (1.850M€) y los consumos intermedios (62.906,7M€) que se identifican a partir de los datos de las tablas input-out, quedando un valor añadido de 82.313,7M€. Por tanto, si el gasto interno de los pensionistas (una vez descontado IPRF, impuestos indirectos y fugas por importaciones) era de 69.671M€, se han generado 12.642M€ de valor añadido adicional al gasto que los ha generado. Dicho de otra manera, el efecto multiplicador del gasto en pensiones habría sido de 1,18 (equivalente al resultado de la ratio 82.313,7M€/69.671M€).

Figura 3: Foco específico del esquema integrado de resultados



Fuente: elaboración propia.

Por tanto, con los últimos datos disponibles, el gasto de los pensionistas genera un efecto sustancialmente expansivo con datos reales de la economía española y que, de nuevo, por ese proceso circular, retorna a los ocupados y las empresas en forma de nueva facturación y pagos salariales que, aunque a una tasa decreciente según el proceso se repite, se transforman en nuevos consumos de los hogares e inversión de las empresas.

Así, la presión de la narrativa sobre las pensiones como una suerte de losa para el proceso económico se encontraría ante una "fuga de agua" de importancia sustancial. Ello sería la consecuencia de transitar desde la lógica de las pensiones como una mera extracción de recursos cuyos ulteriores efectos no se miden a esta otra de "circuito" integrado en el que el conjunto de los mismos, sin obviar los potencialmente negativos, se integran hasta alcanzar un resultado neto.

Tabla 1: valor añadido generado según ramas de activiad

	Total effect on Value Added		%Value Added over Total Value Added in 2021
Agriculture, forestry and fishing	2,306.0	2.80%	7.32%
Energy supply, water supply and waste management activities	2,733.8	3.32%	5.99%
Food, beverages, tobacco and textiles	2,833.4	3.44%	8.18%
Manufacture	3,313.9	4.03%	3.17%
Construction	2,695.0	3.27%	4.43%
Wholesale and retail trade	**13,274.6**	**16.13%**	8.91%
Transport	2,493.0	3.03%	5.78%
Accommodation and food service activities	5,621.7	6.83%	11.70%
Information and communication	2,424.1	2.94%	5.61%
Financial and insurance activities	5,454.3	6.63%	11.75%
Real estate activities	**22,618.4**	**27.48%**	17.42%
Professional, scientific and technical activities; administrative and support service activities	5,250.1	6.38%	5.30%
Public administration, defense and education	1,574.1	1.91%	1.20%
Health services and social work activities	4,022.0	4.89%	5.11%
Arts, entertainment and recreation; other service activities; activities of household and extra-territorial organizations and bodies	5,699.4	6.92%	12.61%
Total Value Added generated by spending on retirement pensions	**82,313.7**	**100.00%**	**7.55%**

Fuente: Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., 2024., Tabla 6, pág. 1867

4.1.2. Coeficiente de autofinanciación

Recordando la idea inicial, cuando esa generación de efectos económicos encadenados entra en contacto con el sistema tributario que está integrado en el sistema económico a través del cual impactan, las sucesivas y recurrentes operaciones de gasto, compra, pago de salarios, etc., que los agentes interrelacionados efectúan genera unos determinados retornos fiscales al sector público. Dicho de otro modo, una parte mayor o menor de lo que en su momento ha sido gasto público -gasto en pensiones- que luego se transforma en gasto privado -gasto de los pensionistas- retorna a aquél en forma de ingresos tributarios ligados a la actividad económica.

Específicamente, en ese proceso, hogares y empresas habríuan pagado 10.765,6 M€ en IRPF e IS, 7.777,2M€ en cotizaciones sociales y 1.850,5M€ en impuestos indirectos. Además, se han pagado también 2.140,1M€ en concepto de impuestos netos sobre la producción. En total, las Administraciones Públicas habrían ingresado durante el proceso 40.711,5€. Este valor equivale al 41,8% del gasto público inicial (97.334M€).

De este modo, a efectos de sostenibilidad fiscal, la actividad económica generada por la transferencia de renta a los pensionistas y su posterior gasto conllevaría que el sistema se autofinancie en casi un 42%. Lógicamente, si ello es así, la intensa presión a que la narrativa sobre la presión financiera a que se encontraría sometido el sistema.

4.1.3. Empleo dependiente

Dados los coeficientes de trabajo que se encuentran asignados a los diferentes bienes y servicios pertenecientes a cada cesta de la compra (efectos directos, indirectos, inducidos…), los autores calculan que serían dependientes de este gasto en pensiones un total de 1.223.000 puestos equivalentes a tiempo completo (1.361.330 en términos ordinarios).

Además, éstos se concentrarían no sólo en sectores intensivos en mano de obra, como comercio, hostelería y restauración y actividades de ocio, sino que éstos sectores se caracterizan en su mayoría, normalmente, por una fuerte penetración del empleo joven (también del femenino). De este modo, según este enfoque, la narrativa del conflicto intergeneracional también quedaría sustancialmente debilitada.

Según los mismos autores, la previsión a 2050 es de 2.292.000 considerando un incremento de 85.598,3mill en el gasto en pensiones de jubilación (debido a un incremento de 5,2 millones de pensionistas) bajo supuestos conservadores para la productividad de los bienes y servicios asociados a esta cesta[12].

Tabla 2: empleo dependiente del sistema de pensiones según ramas de actividad.

	Direct Effect	Indirect effect	Induced effect	Total Effect		%Total effect over Total Lequiv in 2021
Agriculture, forestry and fishing	13,630.5	27,679.6	10,858.0	52,168.1	4.27%	7.38%
Energy supply, water supply and waste management activities	7,225.8	6,581.4	3,399.9	17,207.1	1.41%	7.33%
Food, beverages, tobacco and textiles	14,819.2	17,255.0	9,275.4	41,349.6	3.38%	8.20%
Manufacture	5,115.6	28,790.2	10,324.1	44,229.8	3.62%	3.28%
Construction	7,099.6	38,324.1	12,815.3	58,239.0	4.76%	4.43%
Wholesale and retail trade	172,058.6	46,734.0	62,458.0	281,250.6	**23.00%**	9.44%
Transport	11,415.8	25,192.3	12,507.5	49,115.6	4.02%	6.08%
Accommodation and food service activities	89,650.0	8,454.4	45,485.3	143,589.8	**11.74%**	11.70%
Information and communication	5,415.0	6,578.6	3,720.4	15,714.1	1.28%	2.86%
Financial and insurance activities	16,326.2	20,403.3	9,041.3	45,770.8	3.74%	12.07%
Real estate activities	11,272.5	9,752.7	5,018.0	26,043.2	2.13%	11.95%
Professional, scientific and technical activities; administrative and support service activities	6,811.2	96,180.1	31,468.5	134,459.8	10.99%	5.54%
Public administration, defense and education	6,729.1	8,062.4	15,210.2	30,001.7	2.45%	1.11%
Health services and social work activities	55,079.2	10,944.8	16,571.6	82,595.5	6.75%	5.40%
Arts, entertainment and recreation; other service activities; activities of household and extra-territorial organizations and bodies	146,190.4	17,064.7	37,934.5	201,189.5	**16.45%**	14.13%
Total number of jobs	**568,838.6**	**367,997.4**	**286,088.0**	**1,222,924.0**	**100.00%**	**6.66%**

Fuente: Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., 2024., Tabla 5, pág. 1866.

[12] Febrero Paños, E., y, Bermejo Patón, F., "*Pensions as an engine of growth. An approach to the Spanish case in 2021, based on the multiplier-accelerator model (a Sraffian supermultiplier)*", Review of Political Economy, Published online 03 Jun. DOI: 10.1080/09538259.2024.2351833, pág. 1869.

4.2. Efecto estabilizador durante la Gran Recesión

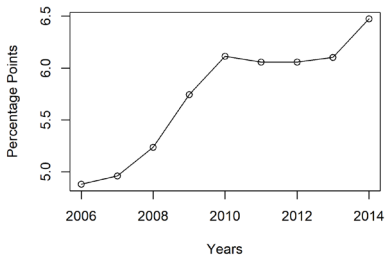
Yendo en retrospectiva, los autores calculan también que el sistema de pensiones, a modo de suerte de gran estabilizador automático, tuvo un impacto muy sustancial en evitar incrementos adicionales del desempleo durante la Gran Recesión. Específicamente, dada la alta propensión marginal al consumo y el carácter trabajo-intensivo (como se veía en la tabla anterior) de la mayor parte de los sectores a los que se dedica este gasto[13], señalan que:

> *"Los resultados de nuestros análisis muestran claramente el efecto estabilizador del gasto en pensiones durante la recesión en tanto no solo ha contribuido a la seguridad económica de los jubilados sino que, además, ha ayudado a aliviar la tendencia negativa en la producción y el empleo fruto del colapso de la demanda en la economía española"*[14].

Éste habría sido el resultado de la sustancial caída de poder adquisitivo fruto de la implantación del Índice de Revalorización de las Pensiones y del Factor de Sostenibilidad de 2013. Aunque hoy pueda seguir pareciendo contraintuitivo mantener estos flujos de transferencias públicas en una recesión de aquella entidad, y más si son soportados por las contribuciones de un empleo amenazado, lo que vendría a señalar esta línea de investigación es que reducir las prestaciones de jubilación significaría exprimir los ingresos que financian la demanda agregada de los jubilados. Ello, técnicamente, eliminaría el apoyo a un porcentaje sustancial de la población activa en sus puestos de trabajo y cotizando a la Seguridad Social.

Nuevamente, y acorde a un esquema analítico que parece lo suficientemente sólido, se refuerza la idea de que el sistema es positivo para el empleo (en este caso, para mitigar su destrucción) en vez de, en periodos recesivos, considerarlo como un elemento injusto mientras el desempleo, efectivamente, causa sufrimiento social pues, a tenor de los resultados, mitigaría el volumen total de paro.

Gráfico 1: desempleo evitado por el efecto estabilizador del gasto de los pensionistas



Fuente: elaboración propia.

[13] "*El criterio generalizado que se ha seguido a la hora de diseñar estas reformas se limita a considerar las prestaciones a las personas mayores sólo en su dimensión de gasto. Sin embargo, desde el punto de vista de la demanda agregada estas transferencias son partidas redistributivas que tienen un efecto dinamizador extraordinario en la economía. En primer lugar, porque la capacidad de ahorro de los jubilados es muy limitada* y prácticamente el total de sus ingresos vuelven al ciclo económico a través del consumo. En segundo lugar, porque el destino que tienen sus gastos está muy orientado a bienes y servicios de tipo primario como la alimentación, los servicios del hogar, la atención sanitaria o el mantenimiento y equipamiento de la vivienda, que normalmente se caracterizan por tener un fuerte impacto sobre el mercado de trabajo", Bermejo Patón, F., "Empleo y pensiones: un análisis para la economía española", *II Jornadas Doctorales de la Universidad de Castilla-La Mancha: (Resúmenes de Comunicaciones).* 2012, pág. 87.

[14] Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., "Effects of pension spending on income and employment. evidence from Spain during the economic crisis", *Notas técnicas: [continuación de Documentos de Trabajo FUNCAS],* Nº. 775, 2016, p. 1.

REFLEXIONES FINALES Y CONCLUSIÓN

De la exploración profunda de esta literatura, la conclusión principal apuntaría a que, las herramientas aportadas por esta corriente de pensamiento son de utilidad suficiente como para formar parte del haz de herramientas para el estudio, en sus diferentes perspectivas, del sistema de público de pensiones. Arrojan luz sobre una parte del mismo que, siendo absolutamente razonable, se ha encontrado prácticamente ausente del debate público y académico sin razón justificativa aparente. Más aún, como se infiere rápidamente, plantea una impugnación a la que debe prestarse atención en relación muchas de las conclusiones que se encontraban solidificadas en éste: el peso del sistema sobre el crecimiento (mientras parece demostrar que posee un efecto multiplicador expansivo), la imposibilidad a largo plazo de sostener fiscalmente el sistema (sin obviarse las dificultades que el sistema plantea, conocer que el mismo es capaz de autofinancierse en más de un 40% da un giro copernicano a la cuestión) así como los elementos de (in)equidad intergeneracional (en tanto sostiene gran parte del empleo -y evita desempleo-, especialmente en sectores de ocupación joven).

Levantando la mirada, en términos generales, la conceptualización del sistema esquema de impuestos-transferencias muestra que el sistema posee efectos expansivos y, con ello, se autofinancia parcialmente, incrementando el PIB y demostrando, teóricamente, que la presión sobre el sistema fiscal es menor de la esperable. Por tanto, a priori, permitiría para alcanzar una comprensión completa del sistema en términos de coste-beneficio a nivel macroeconómico, ascendiendo desde la perspectiva individual hacia la escala agregada en la que, junto a su peso en el PIB y la deuda pública, se integren el impacto que, a través de la demanda de consumo, éste posee sobre la demanda agregada, y cómo éstos, a su vez, retroalimentan el propio comportamiento del PIB y las ratios de sostenibilidad fiscal, en vez de mantener estos conceptos.

Estos positivos -y esperanzadores- resultados, que, como dicta el método científico, deben también ser escrutados por otros analistas, no elimina, no obstante, los problemas de fondo que pueda sufrir el sistema de pensiones en un contexto de envejecimiento acelerado y creciente presión sobre el presupuesto público. Lo que, a juicio de estos autores, realiza este enfoque es dotar de un aparataje conceptual, un entendimiento integral del sistema y unas nuevas herramientas para monitorizar su salud presente y futura que, hasta ahora, estaban presentes en la literatura, pero habían penetrado insuficientemente en los circuitos de análisis y debate.

Cerrando el apartado las referencias específicamente técnicas para finalizar desde un punto de vista más filosófico, este enfoque también traslada el foco en el sentido de que un sistema de pensiones no tiene éxito sólo porque implique poco gasto público, un sino porque logre con éxito sus objetivos de suavizar el consumo y la proveer de ingresos suficientes con un coste agregado asequible.

ANEXO: RESUMEN HISTÓRICO DE LA LITERATURA

Paper			Objetivo	Metodología	Fuentes estadísticas			
Año	Autores	Título y referencia				Empleo	PIB	Sostenibilidad
2013	FEBRERO PAÑOS, E,. y BERMEJO PATÓN, F.,	*"Pensions and employment in Spain. An alternative view"*. Documentos de Trabajo DAEF (Departamento de Análisis Económico y Finanzas). UCLM, Nº. 1, 2013.	Identificar el **empleo vinculado a la producción de la cesta de b/s dependiente del gasto en pensiones** en España. Se calcula el empleo "directo" (implicado en la producción de la cesta) e indirecto (implicado en la producción de los insumos intermedios). Se estima para 1995, 2000 y 2005 y se proyecta a 2030 bajo 3 escenarios (diferentes cambios en la composición de dicha cesta y en la pensión media)	Descomposición Input-Out y análisis "shift-share"	Tablas Input-Output Encuesta de Presupuestos familiares	> 1995: 806.636 (6,19%) > 2000: 984.502 (6,28%) > 2005:1.089.417 (4,24%) > 2030 (esc1): 1.857.313 > 2030 (esc2): 2.345.217 > 2030 (esc3): 2.277.364	-	-
2014	FEBRERO PAÑOS, E., BERMEJO PATÓN, F., y McCOMBIE, J.,	*"The impact of pensions on employment a comparative analysis of the UK and Spain"*. Documentos de Trabajo. Seminario Permanente de Ciencias Sociales, Nº. 9, 2014, 28 págs.	Idenfiticar el **empleo y el PIB (así como el consumo individual) vinculado a la producción de la cesta de b/s dependiente del gasto en pensiones** en España y Reino Unido. Se calcula el empleo "directo" (implicado en la producción de la cesta) e indirecto (implicado en la producción de los insumos intermedios). Extensión del paper anterior. Se estima para 1995, 2000 y 2005 y se proyecta a 2030 bajo **4** escenarios (diferentes cambios en la composición de dicha cesta y en la pensión media)	Descomposición Input-Out y análisis "shift-share"	SIOT (Symmestric Input-Output Tables) de WIOD (World Input-Output Databases) Household Budget Survey (HBS) de Eurostat Annual statistical reports of the Spanish Ministry of Labour and Social Affairs (España) Statistics at the Department for Work and Pensions (RU)	UK > 1995: 2,097,393 > 2000: 2.583.8385 > 2005: 2.600.136 > 2030 (esc1): 2.927.969 > 2030 (esc2): 3.222.766 > 2030 (esc3): 3.188.813 > 2030 (esc4): 3.507.694 ESP > 1995: 1.216.532 > 2000: 1.200.595 > 2005: 1.279.499 > 2030 (esc1): 1.520.807 > 2030 (esc2): 1.672.888 > 2030 (esc3): 1.657.479 > 2030 (esc3): 1.823.227	A precios de 1995 (mill.): UK (libras) > 1995: 96.495,02 > 2000: 141.634.19 > 2005: 156,404.26 ESP (euros) > 1995: 72.976,24 > 2000: 75.654,68 > 2005: 81.226,65	-

Paper			Objetivo	Metodología	Fuentes estadísticas			
Año	Autores	Título y referencia				Empleo	PIB	Sostenibilidad
2015	FEBRERO PAÑOS, E., BERMEJO PATÓN, F., y UXÓ, J.	*"La sostenibilidad del sistema español de pensiones. Una aproximación alternativa".* Estudios de economía aplicada, Vol. 33, Nº 3, 2015 (Ejemplar dedicado a: Sostenibilidad y Suficiencia de los Sistemas de Pensiones: Reparto vs. Capitalización), págs. 783 – 800.	Identificación del **empleo** y **renta** GENERADO por la producción asociada al consumo de los pensionistas en 1998 y 2008 con proyección a 2050. Tipo de empleo identificado: (i) el empleo directo necesario para producir las cestas de consumo de los pensionistas, (ii) el empleo directo e indirecto necesario para producir los inputs requeridos en la producción de dichas cestas de consumo y [nuevo] (iii) el empleo directo e indirecto asociado a la producción de la cesta de consumo de los trabajadores asociados a la producción de los bienes de consumo adquiridos por los pensionistas. Se proyectan dos escenarios de empleo y PIB para 2050	Descomposición Input-Out y análisis "shift-share"	SIOT (Symmestric Input-Output Tables) de WIOD (World Input-Output Databases) Encuesta de Presupuestos Familiares (INE) Annual statistical reports of the Spanish Ministry of Labour and Social Affairs (España) National Accounting of the Spanish Statistics Institute (INE)	Empleo (PETC) generado por el gasto en el gasto en pensiones: > 1998: 962.232 (6,75%) > 2008: 1.136.599 (5,91%) Proyección a 2050: > Esc-A: 1.406.520 > Esc-B: 1.851.069	A precios de 2008: > 1998: 57.296 (7.48%) > 2008: 68.578 (6,30%) Proyección a 2050: > Esc-A: 10,31% > Esc-B: 13,59%	Gasto en pensiones (a precios de 2008) como % PIB: > 1998: 5,15% > 2008: 4,66% Ratio producción obtenida por consumo pensionistas vs gasto público en pensiones **> 1998: 1,52** **> 2008: 1,35** "retorno positivo del gasto en pensiones sobre el sistema económico: la renta generada por la actividad productiva financiada con los ingresos que provienen de las pensiones es casi un 40% en promedio superior que el gasto inicial del pago de las prestaciones" Proyección a 2050: **> Esc-A. Gasto en pens-jub: 9,32% --> ratio 0,99** **> Esc.-B Gasto en pens-jub: 12,29 --> ratio 1,33** "resultados inferiores a los obtenidos anteriormente para el período comprendido entre 1998 y 2008, como consecuencia de una tasa de dependencia más desfavorable"
2016	FEBRERO PAÑOS, E,. y BERMEJO PATÓN, F.,	*"Effects of pension spending on income and employment. evidence from Spain during the economic crisis".* Notas técnicas: [continuación de Documentos de Trabajo FUNCAS], Nº. 775, 2016	Identificación del **empleo** y **renta** GENERADO por la producción asociada al consumo de los pensionistas en 2006 y 2011. Tipo de empleo identificado: (i) el empleo directo necesario para producir las cestas de consumo de los pensionistas, (ii) el empleo directo e indirecto necesario para producir los inputs requeridos en la producción de dichas cestas de consumo y [nuevo] (iii) el empleo directo e indirecto asociado a la producción de la cesta de consumo de los trabajadores asociados a la producción de los bienes de consumo adquiridos por los pensionistas. **NO** se proyectan escenarios a futuro	Descomposición Input-Out y Descpmposición estructural del Valor Añadido generado	SIOT (Symmestric Input-Output Tables) de WIOD (World Input-Output Databases) Encuesta de Presupuestos Familiares (INE) Annual statistical reports of the Spanish Ministry of Labour and Social Affairs (España) National Accounting of the Spanish Statistics Institute (INE)	Empleo generado (localizado + inducido) en producción de la cesta de bienes de los pensionistas: > 2006: 1.087.594 (5,81%) > 2011: 1.209.900 (7,02%)	A precios de 2006 (mill. €) > 1998: 58,492 > 2008: 74,587	Gasto en pensiones a precios de 2006 (en mill. €): > 2006: 44,387% > 2011: 53,954% Ratio producción obtenida por consumo pensionistas vs gasto público en pensiones **> 2006: 1,318** **> 2011: 1,382**

Paper			Objetivo	Metodología	Fuentes estadísticas			
Año	Autores	Título y referencia				Empleo	PIB	Sostenibilidad
2021	FEBRERO PAÑOS, E., y, BERMEJO PATÓN, F.	*"Socioeconomic effects of pension spending: evidence from Spain".* International Journal of Social, Economics Vol. 47 No. 5, 2020, pp. 599-617	Identificación del **empleo** y **renta** GENERADO por la producción asociada al consumo de los pensionistas en 2006 y 2014 con especial foco en su papel estabilizador durante una recesión (i) el empleo directo necesario para producir las cestas de consumo de los pensionistas, (ii) el empleo directo e indirecto necesario para producir los inputs requeridos en la producción de dichas cestas de consumo y [nuevo] (iii) el empleo directo e indirecto asociado a la producción de la cesta de consumo de los trabajadores asociados a la producción de los bienes de consumo adquiridos por los pensionistas. **NO** se proyectan escenarios a futuro	Demoeconomic model (extended I-O) applied to quantify the **direct, indirect impacts from interindustry links and induced impacts from income– consumption connections** y Structural decomposition analysis: the factors driving the evolution of total **output, employment** and **value added.**	SIOT (Symmestric Input-Output Tables) de WIOD (World Input-Output Databases) Encuesta de Presupuestos Familiares (INE) Annual statistical reports of the Spanish Ministry of Labour and Social Affairs (España) National Accounting of the Spanish Statistics Institute (INE)	Empleo generado (localizado + inducido) en producción de la cesta de bienes de los pensionistas: > 2006: 1.095.642 > 2014: 1.530.811	Valor añadido generado (localizado + inducido) en producción de la cesta de bienes de los pensionistas (mill.€ a precios de 2010): > 2006: 50.032 > 2014: 77.012	-
2021	FEBRERO PAÑOS, E., y, BERMEJO PATÓN, F.	*"Pensions as an engine of growth. An approach to the Spanish case in 2021, based on the multiplier-accelerator model (a Sraffian supermultiplier).* Review of Political Economy	Identificación del **empleo** y **renta** GENERADO por la producción asociada al consumo de los pensionistas en 2021 c(onceptualizando éste como un elemento de la demanda autónoma a través del supermultiplicador sraffiano) y estudio del retorno económico medido a través de los impuestos recaudados tras el gasto de los pensionistas a través de: (i) impuestos directos pagados por los pensionistas (ii) impuestos indirectos derivados de los b/s adquiridos por los pensionistas (iii) El empleo estimado comprende: (i) el empleo directo necesario para producir las cestas de consumo de los pensionistas, (ii) el empleo directo e indirecto necesario para producir los inputs requeridos en la producción de dichas cestas de consumo y [nuevo] (iii) el empleo directo e indirecto asociado a la producción de la cesta de consumo de los trabajadores asociados a la producción de los bienes de consumo adquiridos por los pensionistas. Proyección a 2050 y especificación de las condiciones de estabilidad del modelo de crecimiento que demuestran la viabilidad del sistema.	Measure the impact of pensioners' spending on output and employment in the Spanish economy adopting the Sraffian supermultiplier theoretical standpoint, taking pensioners' expenditure as a component of autonomous demand (+) Using the Leontief inverse of an extended SAM (social accounting matrix) that also includes both induced consumption and expansionary investment as a multisectoral supermultiplier	SIOT (Symmestric Input-Output Tables) de WIOD (World Input-Output Databases) Encuesta de Presupuestos Familiares (INE) Annual statistical reports of the Spanish Ministry of Labour and Social Affairs (España) National Accounting of the Spanish Statistics Institute (INE)	Empleo generado (localizado + inducido) en producción de la cesta de bienes de los pensionistas: > 2021: 1.295.500 *"according to our calculations one full-time equivalent unit of work produces the consumer basket of roughly 4.6 retired pensioners, or alternatively, one retired pensioner puts in motion 0.2 full time working units"* > 2050: 2.434.800	Valor añadido (mill. €) > 2021: 87.017,2	Si gasto en pensiones en 2021 fue de 79,156,5 mill. € > ratio gasto en pensiones: 1,1

BIBLIOGRAFÍA

Bermejo Patón, F., "Cambio demográfico y viabilidad del sistema de pensiones", *I Jornadas Doctorales de Castilla-La Mancha (Resúmenes de Comunicaciones): el doctorado: impacto social y futuro profesional*, VVAA. [coord.: Collado Yurrita, M. A y Hernández Adrover, J. J.]., 2011, pág. 22

Bermejo Patón, F., "Empleo y pensiones: un análisis para la economía española", *II Jornadas Doctorales de la Universidad de Castilla-La Mancha: (Resúmenes de Comunicaciones).* 2012, pág. 87

Bermejo, F., Febrero, E., y Tomón Avelino, A., "*Socioeconomic effects of pension spending: evidence from Spain*", International Journal of Social, Economics, Vol. 47 No. 5, 2020, pp. 599-617

Cardenas, L., Villanueva, P., Álvarez, I., & Uxó, J, "Peripheral Europe beyond the Troika. Assessing the 'success' of structural reforms in driving the Spanish recovery". *Review of Keynesian Economics*, 8(4), 2020, págs. 560 -588.

Cardenas, L., Villanueva, P., Álvarez, I., & Uxó, J. , "In the Eye of the Storm: The "success" of the Spanish growth model". VV.AA [eds.: Cardenas, L. & Arribas, J.], *Institutional Change after the Great Recession*, 2021, Routledge, págs. 202-245.

Cárdenas, L., R. Gonzálvez, y Villanueva, P., "Modelos de crecimiento en las economías mediterráneas: salarios, deuda y exportaciones", *ICEI Working Papers*, Nº02/24, 2024, págs. 21 - 25.

Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., "*Pensions and employment in Spain. An alternative view*", *Documentos de Trabajo DAEF (Departamento de Análisis Económico y Finanzas). UCLM*, Nº. 1, 2013.

Febrero Paños, E., Bermejo Patón, F., y McCombie, J., "The impact of pensions on employment a comparative analysis of the UK and Spain", *Documentos de Trabajo. Seminario Permanente de Ciencias Sociales*, Nº. 9, 2014, 28 págs.

Febrero Paños, E., Bermejo Patón, F., y Uxó, J., "La sostenibilidad del sistema español de pensiones. Una aproximación alternativa", *Estudios de economía aplicada*, Vol. 33, Nº 3, 2015 (Ejemplar dedicado a: Sostenibilidad y Suficiencia de los Sistemas de Pensiones: Reparto vs. Capitalización), págs. 783 – 800.

Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., "Effects of pension spending on income and employment. evidence from Spain during the economic crisis", *Notas técnicas: [continuación de Documentos de Trabajo FUNCAS],* Nº. 775, 2016.

Febrero Paños, E., y, Bermejo Patón, F., "Pensions as an engine of growth. An approach to the Spanish case in 2021, based on the multiplier-accelerator model (a Sraffian supermultiplier)", *Review of Political Economy*, Published online 03 Jun. DOI: 10.1080/09538259.2024.2351833.

Lavoie M., *Postkeynesian Economics*, Edward Elgar, 2014.

Pérez Infante, J. I., «Crisis, reformas laborales y devaluación salarial», *Relaciones laborales: Revista crítica de teoría y práctica*, N.º 10, 2013, págs. 69-96;

Uxó González, J., Febrero Paños, E., y Bermejo Patón, F., «Reforma laboral, devaluación salarial y empleo: una perspectiva macroeconómica», *Revista de Economía Laboral*, Vol. 12, N.º 1, 2015, págs. 201-247.