

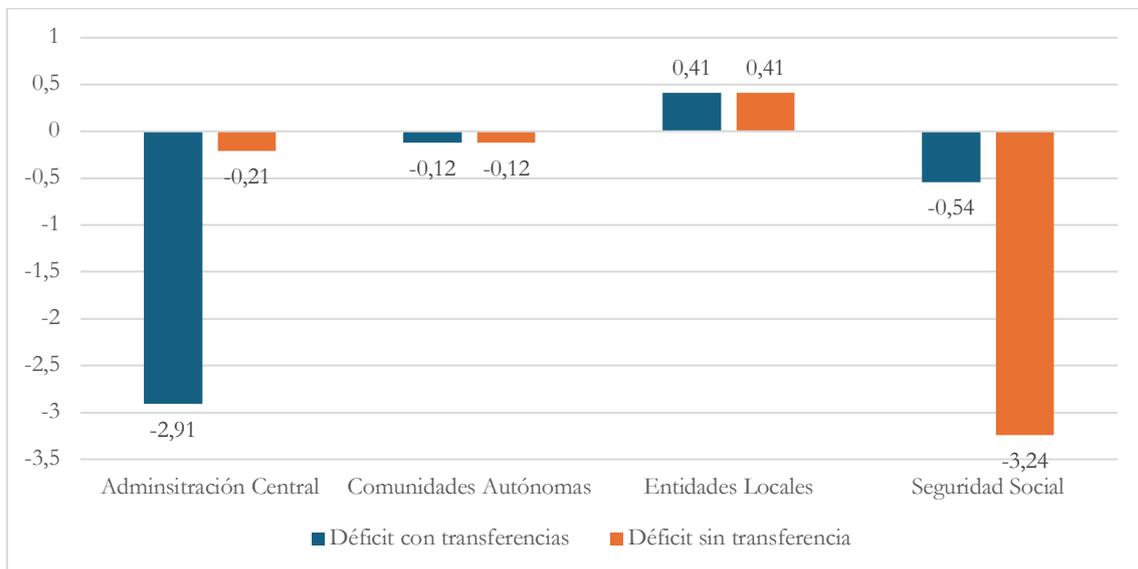
El 3 de octubre es el Día de la Deuda de la Seguridad Social en 2025

Los ingresos por cotizaciones se agotan y la práctica totalidad del gasto en pensiones hasta final de año se cubre con cargo a impuestos que salen de un presupuestario deficitario, de modo que el actual nivel de gasto de la Seguridad Social queda apuntalado a base de emitir más y más deuda.

El déficit del conjunto de las Administraciones Públicas cerró 2024 en el 3,16% del PIB, equivalente a 50.187 millones de euros, mientras que la deuda pública ascendió al 101,8% del PIB. La distribución por niveles de gobierno muestra que el principal foco del desequilibrio está en la Administración Central, con un déficit del 2,91% del PIB, frente al 0,54% registrado en la Seguridad Social.

Sin embargo, esta fotografía es engañosa: el Estado transfirió más de 43.000 millones de euros para financiar las pensiones, lo que altera significativamente la lectura de las cuentas. Si se descuenta este flujo, el déficit de la Seguridad Social desaparecería y el conjunto de las cuentas públicas estaría prácticamente en equilibrio. Es más, considerando los préstamos que concede el Estado, el déficit efectivo alcanzaría en torno al 3,82% del PIB, lo que, paradójicamente, situaría a España en una posición de superávit presupuestario.

Gráfico 1. Déficit de las Administraciones Públicas con y sin transferencias de la Administración Central a la Seguridad Social, en % de PIB.



Fuente: IGAE.

Es por esto por lo que, en el presente documento, se pone el foco en el agujero que supone la Seguridad Social y que se ha convertido en el gran elefante en la habitación de las cuentas públicas. Y es que, aunque el déficit general se reparte entre distintas administraciones, la presión que generan las pensiones sobre las cuentas públicas es cada vez mayor y obliga al Estado a transferir crecientes cantidades de recursos. Esto pone de relieve un desequilibrio estructural que no se resuelve con ajustes temporales, sino que exige repensar la sostenibilidad del modelo.

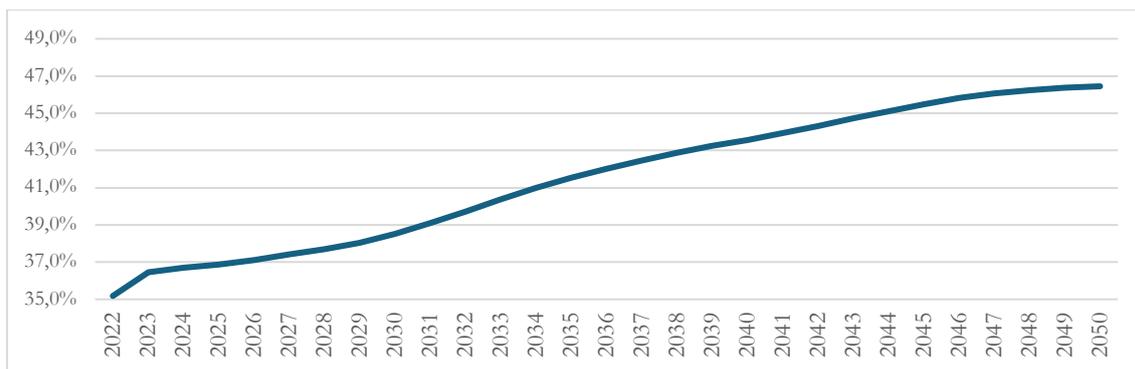
El debate resulta especialmente pertinente, puesto que el Instituto Juan de Mariana documentó el pasado septiembre de 2025 el informe *Brecha generacional*, en el que se documentan las crecientes diferencias de renta y riqueza que se aprecian al comparar la situación económica de jóvenes y mayores. Se da la circunstancia de que los salarios de los trabajadores de menos de 35 años ya son inferiores a las pensiones de los nuevos jubilados. Además, el patrimonio de los jóvenes se ha reducido sustancialmente en el mismo periodo en que los activos de los pensionistas han ido a más.

Dicho informe muestra que, pese a una presión fiscal récord, las cotizaciones ya no cubren el gasto del sistema de pensiones. De hecho, los cálculos del Instituto de Actuarios de España muestran que un jubilado recibe de media un 62 % más de lo aportado, conclusión similar a la que arrojan otros estudios similares elaborados por Fedea o incluso por el Banco de España.

Además, la deuda implícita del sistema de pensiones, derivada de las promesas de gasto no financiadas con ahorro existente, alcanza en la actualidad el 507 % del PIB, lo que obliga a cargar cada vez más impuestos sobre los trabajadores, con el agravante de que el paro en España duplica la media europea y con la triste realidad de que la renta de los asalariados españoles lleva tres décadas estancada en términos reales.

Las proyecciones a futuro apuntan a que el gasto en pensiones crecerá con fuerza de aquí a 2050, hasta el punto de absorber casi la mitad de la recaudación fiscal. Eso significa que las transferencias necesarias para mantener el actual nivel de las pensiones pueden llegar a suponer 1 de cada 2 euros recaudados en concepto de impuestos, amén de la totalidad de todo lo obtenido por cotizaciones sociales. En ausencia de cambios drásticos, el dilema de los próximos años no será si el gasto en pensiones crece, sino qué otras partidas se verán desplazadas para poder financiarlas.

Gráfico 2. Evolución del gasto en pensiones previsto en España, en % de ingresos fiscales.

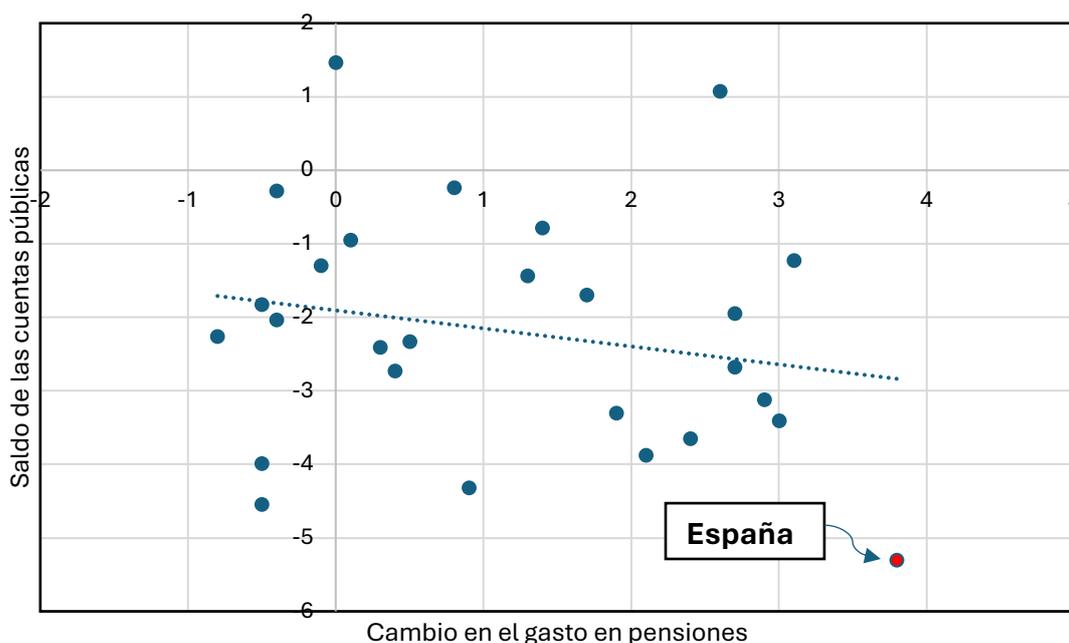


Fuente: Comisión Europea.

Tal escenario se complica más aún si tenemos en cuenta que España presenta una deuda pública que supera el 100% del PIB y se sitúa, por tanto, muy por encima de los umbrales de referencia que marcan las reglas de la Eurozona (60 % del PIB), niveles que también han sido reconocidos como críticos por parte de distintos organismos e instituciones como el Banco Internacional de Pagos o el Fondo Monetario Internacional. El hecho de tener un problema de deuda creciente es, por tanto, doblemente grave en el caso español porque el *stock* de obligaciones ya acumulado resulta muy alto y, en consecuencia, el margen de maniobra es muy reducido.

A lo anterior hay que sumarle el hecho de que la generación del *baby boom*, que en nuestro país empezó a jubilarse más tarde que en otros países europeos, incrementará la presión alcista sobre el gasto del sistema de pensiones a lo largo de las próximas décadas. El resultado es una proyección en la que España se convierte en el país con mayor gasto en pensiones en relación con su economía durante buena parte del periodo que va de 2044 a 2066.

Gráfico 3. Saldo fiscal entre 2013 y 2022 vs Cambio en el gasto en pensiones entre 2022 y 2045.



Fuente: Comisión Europea.

Todo ello sitúa a nuestro país en una posición fiscal débil y complicada para afrontar el reto del envejecimiento. Las cuentas públicas, lejos de disponer de margen de maniobra, se enfrentan a la necesidad de tomar decisiones tremendamente difíciles. Parece difícil subir más aún los impuestos y las cotizaciones, después de un centenar de alzas bajo el gobierno de Pedro Sánchez a las que se suma la no deflactación de los tributos y gravámenes de referencia, como el Impuesto sobre la Renta. Tampoco será popular el recorte de las pensiones o de otras partidas de gasto. Pero las reformas no pueden seguir aplazándose si se quiere evitar un escenario de tensiones presupuestarias crecientes.

El Día de la Deuda de la Seguridad Social

Cada año, el Instituto Juan de Mariana calcula el Día de la Deuda, un indicador que compara los ingresos y gastos de las Administraciones Públicas para identificar una fecha simbólica que representa el punto de inflexión fiscal en que se agotan los recursos propios y el Estado empieza a financiarse íntegramente con deuda. Este ejercicio permite visualizar de forma clara y pedagógica el verdadero saldo presupuestario, como complemento a las métricas comúnmente empleadas, que relacionan el déficit con el PIB.

Como es tradición, y cuando se alcance la fecha en cuestión, el *Día de la Deuda* de 2025 será divulgado, en su formato habitual y para el conjunto de las cuentas públicas. Sin embargo,

dada la gravedad del problema del déficit de las pensiones, el IJM ha optado por elaborar el presente documento, en el que se recoge un cálculo específico del *Día de la Deuda* centrado en la Seguridad Social, con el objetivo de determinar su saldo real de ingresos y gastos y mostrar con mayor precisión el desfase estructural que amenaza la sostenibilidad del sistema, clarificando el estado de sus cuentas.

Como se señaló anteriormente, bien podría decirse que el gran elefante en la habitación de las finanzas públicas españolas es la Seguridad Social. El sistema ha pasado de una posición de aparente fortaleza financiera, con un Fondo de Reserva que en 2011 superaba los 66.000 millones de euros, a una situación tremendamente compleja en 2024, con 126.000 millones de deuda y un patrimonio neto negativo cercano a los 98.526 millones de euros. Así lo confirman las cifras oficiales de las cuentas de la Seguridad Social.

La evolución de las dos últimas décadas revela que el deterioro no se debe solo al agotamiento del Fondo de Reserva, que se empleó para evitar ajustes en el sistema una vez las cotizaciones demostraron ser insuficientes para cubrir los gastos, sino también a una dependencia creciente de transferencias estatales.

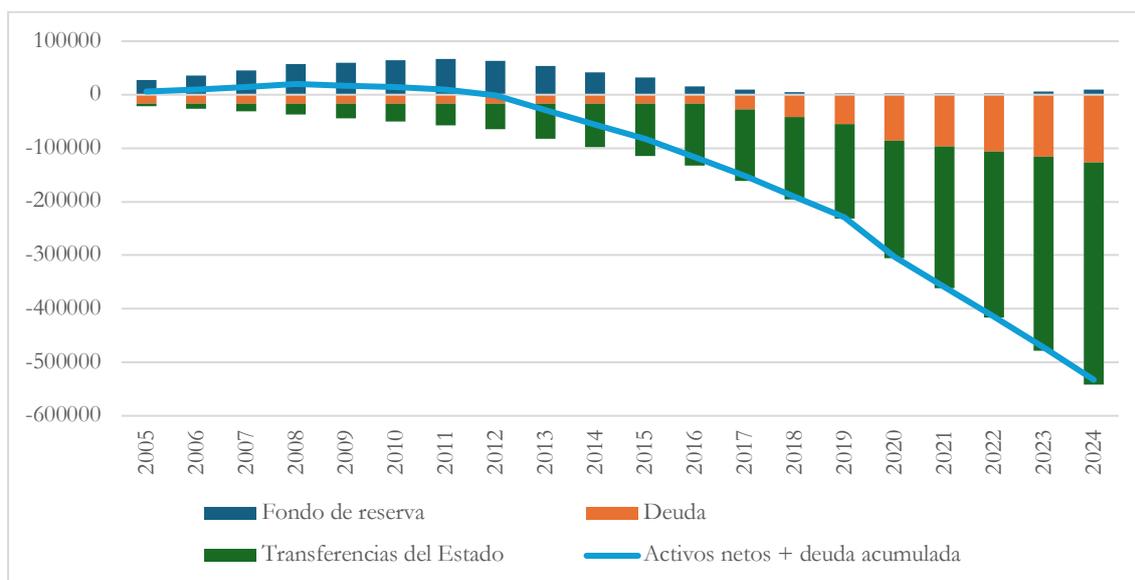
En suma, desde 2005 hasta 2025, el Estado ha inyectado más de 400.000 millones de euros para sostener las pensiones. Esta cifra equivale al tamaño del PIB de países como Austria o Noruega. Mientras tanto, el sistema ha acumulado déficits estructurales que ni siquiera las sucesivas reformas paramétricas han logrado corregir, dejando a la Seguridad Social atrapada en un círculo vicioso de deuda creciente y con un patrimonio neto en caída libre.

Evidentemente, es importante reflexionar sobre el esfuerzo extraordinario que han supuesto esas transferencias masivas del Estado. Esos más de 400.000 millones de euros que han sido transferidos al sistema para cerrar su agujero podrían haberse destinado a otros usos. Son 400.000 millones que no se han dedicado a bajar impuestos, mejorar las infraestructuras... Tampoco se han consignado a sanidad, educación u otras partidas que son comúnmente referidas como prioritarias por nuestros gobernantes. El coste de oportunidad es, en efecto, inmenso.

Cabría argumentar que, en parte, el Fondo de Reserva ganó tiempo a los gestores del sistema, permitiendo evitar la rebaja de las pensiones y ofreciendo la oportunidad de tomar medidas para cerrar el déficit de la Seguridad Social. Sin embargo, la cruda realidad es que tales recursos se emplearon para cubrir un déficit contributivo que ha seguido siendo recurrente y parece haberse enquistado. Lo mismo puede decirse de la ingente cantidad de deuda que ha emitido el Tesoro para seguir enjuagando las cuentas del sistema de pensiones. Son, por lo tanto, 400.000 millones dedicados a intentar sostener un sistema que, bajo su configuración actual, ha seguido siendo financieramente inviable.

La suma de los activos netos y la deuda acumulada por la Seguridad Social refleja a la perfección esta deriva. De un ligero superávit en el año 2005 se ha pasado a un agujero patrimonial superior a los 530.000 millones en 2024. El gráfico 4 presenta una pendiente que no ha dejado de hacerse más acusada en los últimos años y que se corresponde con la combinación de tres factores: a saber, (1) deuda creciente, (2) agotamiento del Fondo de Reserva y (3) transferencias estatales cada vez más cuantiosas. El resultado es un sistema en el que el margen de maniobra se ha agotado y cuya sostenibilidad futura está seriamente comprometida. Y, como es sabido, todo esto ha caído sobre los hombros de los contribuyentes, que ahora soportan una fiscalidad en niveles récord.

Gráfico 4. Evolución de los activos netos y las transferencias acumuladas del Estado a la Seguridad Social, en millones de euros.



Fuente: Fedea.

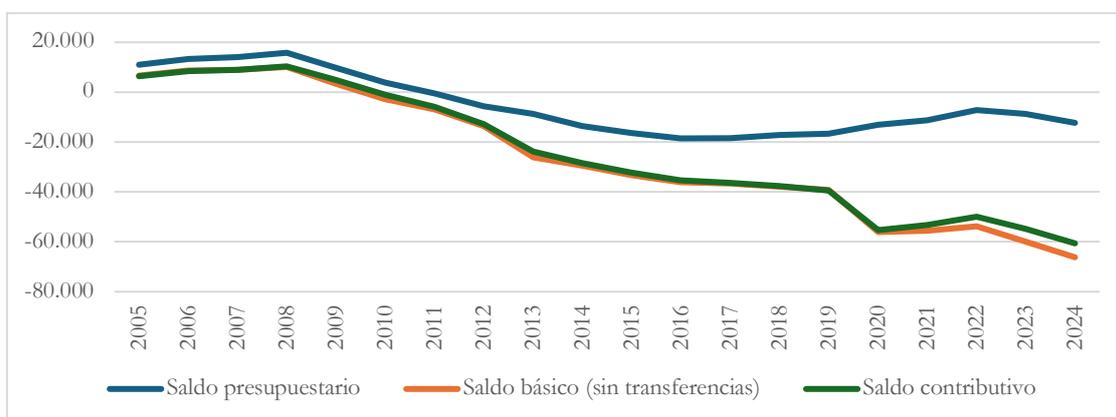
El déficit de la Seguridad Social puede medirse de tres formas distintas:

1. En primer lugar, está el déficit oficial, que es el que aparece en las cuentas públicas y que descuenta las transferencias recibidas desde el Estado. Este indicador refleja la situación “ajustada” de las finanzas de la Seguridad Social, pues incorpora el efecto de la ayuda estatal, pero al hacerlo diluye la magnitud real del desequilibrio interno del sistema.
2. En segundo lugar, se encuentra el déficit básico, que se calcula eliminando las transferencias del Estado y comparando únicamente los ingresos propios de la Seguridad Social con sus gastos. Este indicador muestra, con mayor transparencia, cuál es la brecha estructural del sistema: hasta qué punto los ingresos por cotizaciones sociales y otros conceptos propios son incapaces de cubrir el gasto en pensiones y prestaciones. Es precisamente esta medida la que mejor refleja la sostenibilidad intrínseca del sistema y la presión que ejerce sobre las finanzas públicas generales.
3. En tercer lugar, está el déficit contributivo, que mide la diferencia entre las cotizaciones sociales y el gasto en pensiones contributivas, dejando fuera tanto las prestaciones no contributivas como otras fuentes de ingreso. Se trata de un indicador útil para analizar la generosidad del sistema frente a lo que sería estrictamente sostenible en un esquema de seguro social puro.

Para calcular el *Día de la Deuda* de la Seguridad Social se utiliza el déficit básico, que muestra de forma nítida el desfase existente en las cuentas del sistema. Dicho de otro modo, refleja el monto que cada año no se financia con cotizaciones y, como resultado de dicha insuficiencia financiera, debe ser cubierto con recursos adicionales del Estado. Hablamos, pues, del parámetro que mejor refleja el impacto real del sistema sobre el conjunto de las cuentas públicas, puesto que aterriza su coste fiscal de manera clara.

La evolución de los saldos de la Seguridad Social en los últimos veinte años exhibe un deterioro profundo y persistente, de acuerdo con lo reflejado en el gráfico 5. En millones de euros, el saldo presupuestario pasó de registrar superávits de más de 10.000 millones en la segunda mitad de la década de 2000 a déficits crecientes a partir de 2011, con caídas que alcanzan los -18.523 millones en 2016 y que, en 2024, todavía se sitúan en torno a -12.200 millones. Cuando se eliminan las transferencias del Estado y se mide el saldo básico, la situación es aún más grave: tras superar los 10.000 millones en positivo en 2008, el déficit se dispara desde 2010 y alcanza los -66.206 millones en 2024. El saldo contributivo, que refleja el desajuste entre cotizaciones y pensiones contributivas, sigue un patrón similar y se sitúa en un déficit de -60.616 millones en el último año de la serie.

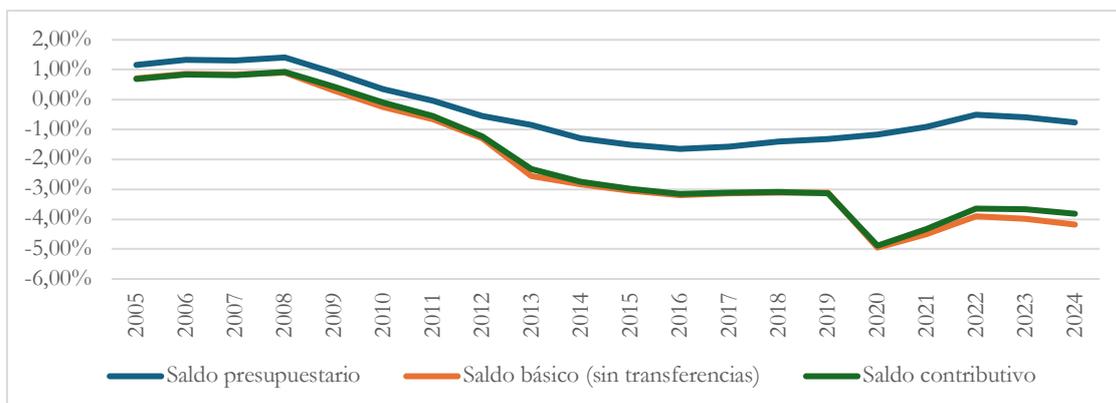
Gráfico 5. Evolución del saldo de la Seguridad Social con y sin transferencias, en millones de euros.



Fuente: Fedea.

En términos relativos al PIB, los resultados confirman esta trayectoria de insostenibilidad. Como refleja el gráfico 6, el saldo presupuestario pasó de un superávit cercano al 1,4% del PIB en 2008 a déficits constantes desde 2011, que rondan entre el -0,5% y el -1,7% del PIB en los años más recientes. El saldo básico, que mejor refleja la brecha estructural del sistema, ha llegado a niveles de entre el -3% y el -5% del PIB durante más de una década, alcanzando el -4,17% en 2024. Por su parte, el saldo contributivo muestra déficits del mismo orden, situándose en el -3,8% del PIB en 2024. Estas cifras evidencian que, sin las transferencias del Estado, la Seguridad Social acumularía un agujero de gran magnitud, con un impacto equivalente al de las crisis financieras en las cuentas públicas de muchos países europeos.

Gráfico 6. Evolución del saldo de la Seguridad Social con y sin transferencias, en porcentaje de PIB.

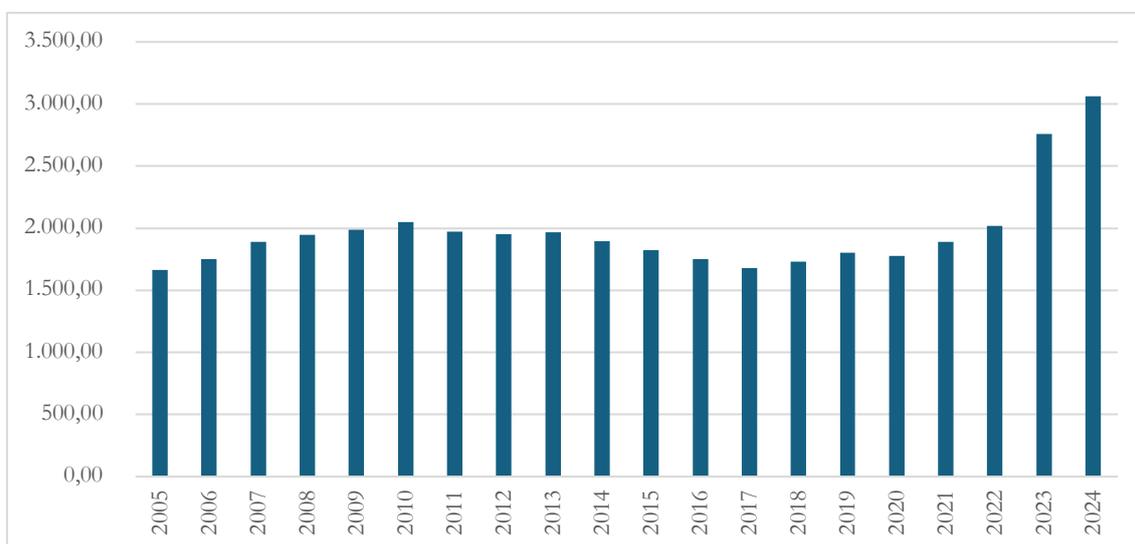


Fuente: Fedea.

Una de las políticas que más contribuye al aumento del déficit básico y contributivo en los últimos años es la revalorización de las pensiones en función del IPC. Hasta 2021, el coste mensual de esta medida rondaba los 1.800 millones de euros. Sin embargo, en 2024 ya supera los 3.000 millones, lo que supone un incremento del 75% en apenas tres años. Este salto ha convertido a la revalorización en el principal motor del crecimiento del gasto en pensiones, hasta el punto de explicar más de la mitad del aumento total registrado en este periodo.

El impacto, además, es acumulativo. Cada año las pensiones se actualizan sobre la base del incremento anterior, generando un efecto “bola de nieve” que amplifica más aún el gasto. Aunque el número de pensionistas y la pensión inicial siguen siendo factores relevantes, la indexación al IPC ha pasado a representar el mayor tensionamiento de las cuentas de la Seguridad Social. En 2024, esta partida supone ya en torno a una cuarta parte del gasto total en pensiones, lo que explica por qué, pese a mayores cotizaciones y crecientes transferencias estatales, el déficit sigue ampliándose. Lo vemos en el gráfico 7.

Gráfico 7. Evolución del coste mensual de revalorizar las pensiones, en millones de euros.

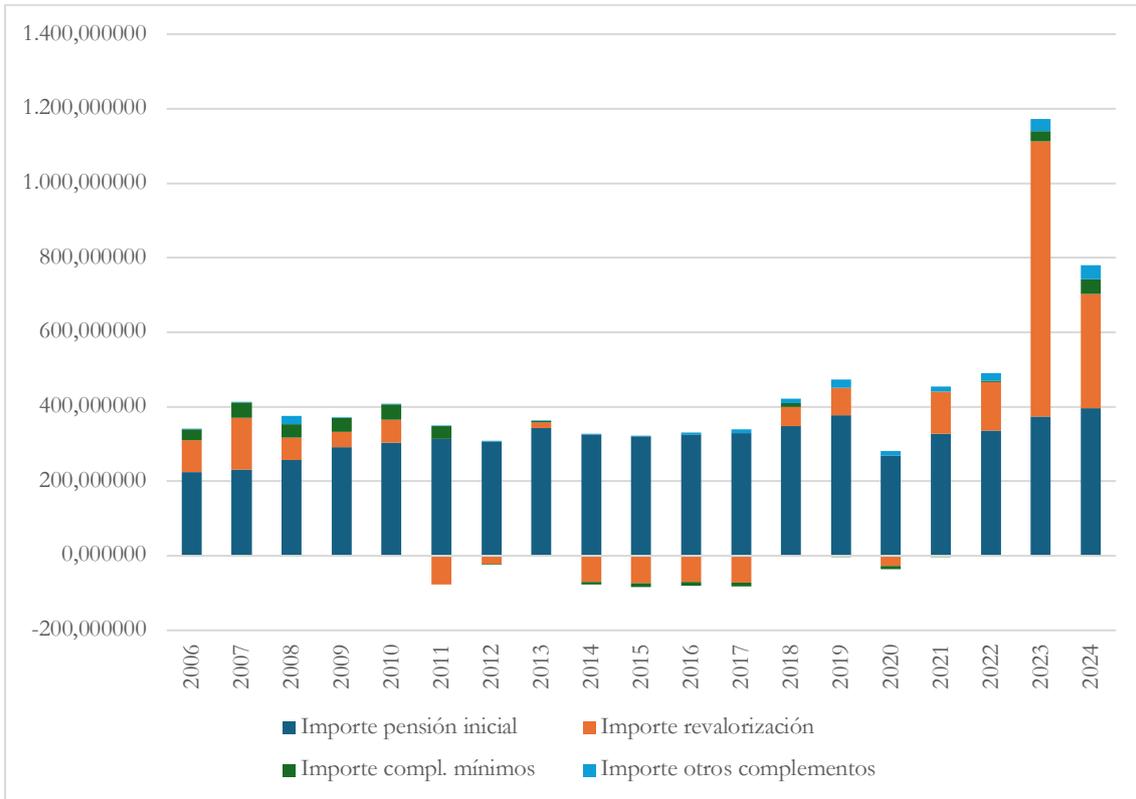


Fuente: Seguridad Social.

Los datos de variación anual del gasto evidencian este fenómeno: mientras que la pensión inicial aumenta de forma gradual, la revalorización ha experimentado incrementos extraordinarios en los últimos ejercicios, especialmente durante 2022 y 2023, coincidiendo con la crisis inflacionaria. Esto ha supuesto inyecciones adicionales de cientos de millones de euros cada año, consolidando un patrón en el que el desajuste entre ingresos y gastos se agrava estructuralmente y dificulta cualquier intento de reconducir las cuentas del sistema. Así lo recoge el gráfico 8.

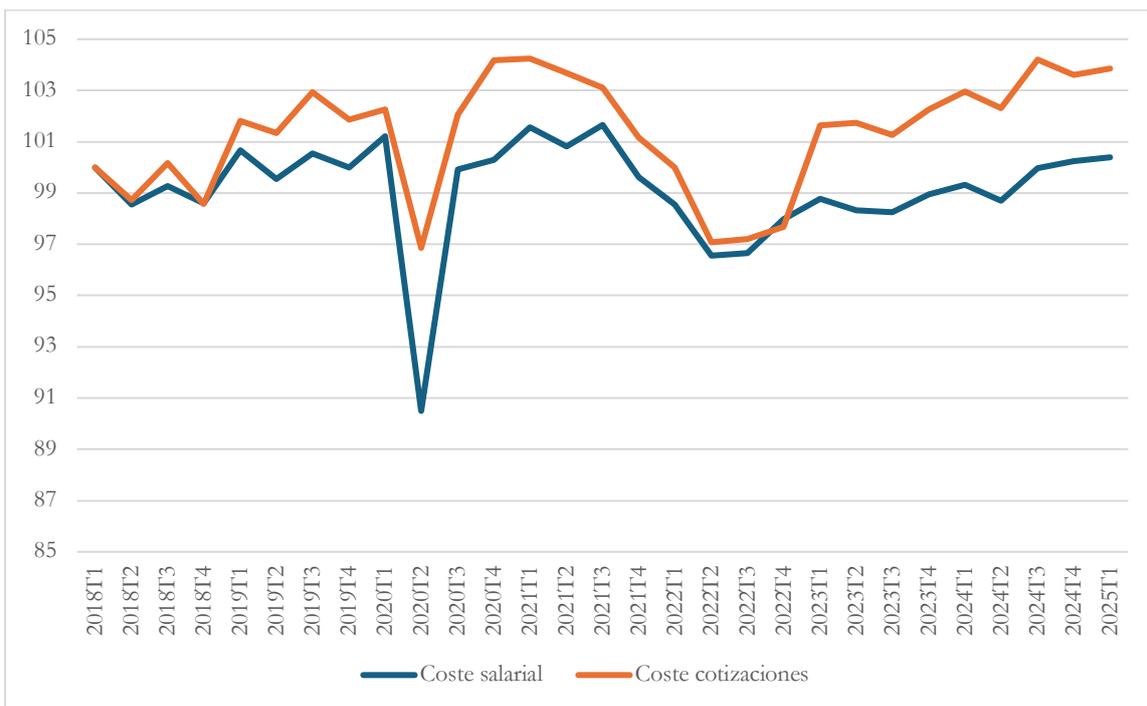
Por descontado, y como ya apuntaba el informe *Brecha generacional* del IJM, el peso creciente de las pensiones recae de forma directa sobre los trabajadores, que deben afrontar unas cotizaciones sociales cada vez más altas. Los datos muestran cómo, desde 2018, el coste de las cotizaciones ha crecido más rápido que el propio coste salarial, lo que implica que una mayor parte del esfuerzo del trabajador se destina a financiar el sistema. Así, mientras las nóminas han permanecido prácticamente estancadas en términos reales, las cotizaciones han seguido aumentando, erosionando la capacidad adquisitiva de los ocupados y reduciendo su margen de consumo y ahorro.

Gráfico 8. Variación anual de la nómina mensual de las pensiones por componente, en millones de euros.



Fuente: Seguridad Social.

Gráfico 9. Evolución en términos reales de los costes salariales y cotizaciones, 2018T1=100.

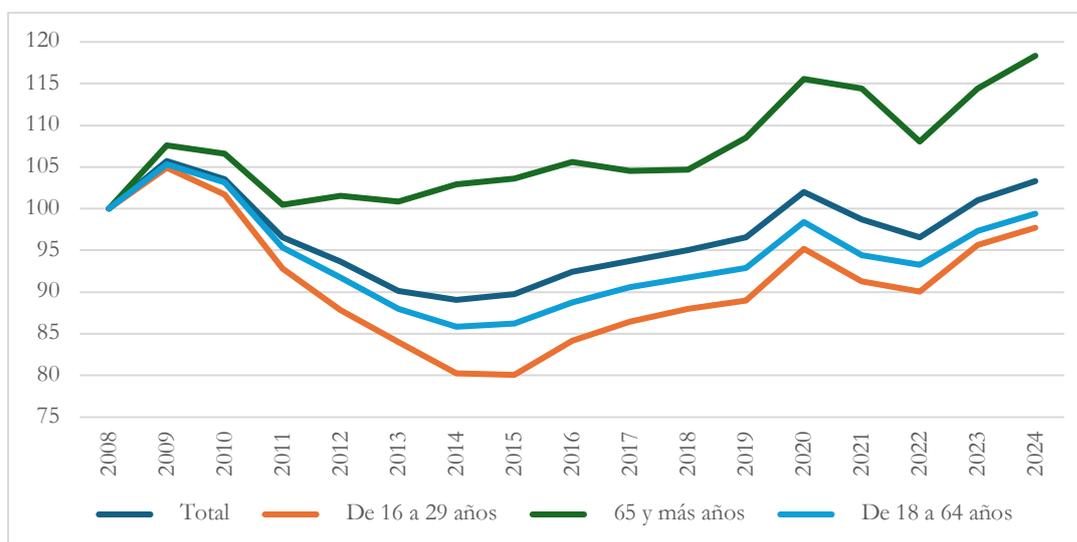


Fuente: INE.

Como apuntaba el IJM en *Brecha generacional*, el impacto de esta dinámica es especialmente visible en el caso de los jóvenes. Entre 2008 y 2024, la renta real de los trabajadores de 16 a 29 años cayó casi un 3%, mientras que los mayores de 65 experimentaron un incremento de ingresos reales superior al 18%. En otras palabras, los jubilados han visto reforzada su posición económica gracias a la protección del sistema, mientras que los más jóvenes, que sostienen esas transferencias con sus cotizaciones, han perdido capacidad adquisitiva y perspectivas de mejora.

Los trabajadores en activo, y en particular los jóvenes, perciben que sus esfuerzos no se traducen en oportunidades de progreso ni en un horizonte de pensiones sostenible, mientras que los jubilados disfrutan de rentas crecientes y blindadas frente a la inflación. El resultado es una transferencia intergeneracional regresiva: se financia a los actuales pensionistas a costa de sacrificar el bienestar presente y las expectativas futuras de quienes hoy cotizan. Lo vemos en el gráfico 10.

Gráfico 10. Evolución de la renta media real por cohortes de edad, 2008=100.



Fuente: INE.

El truco contable del “relleno” de la “hucha”

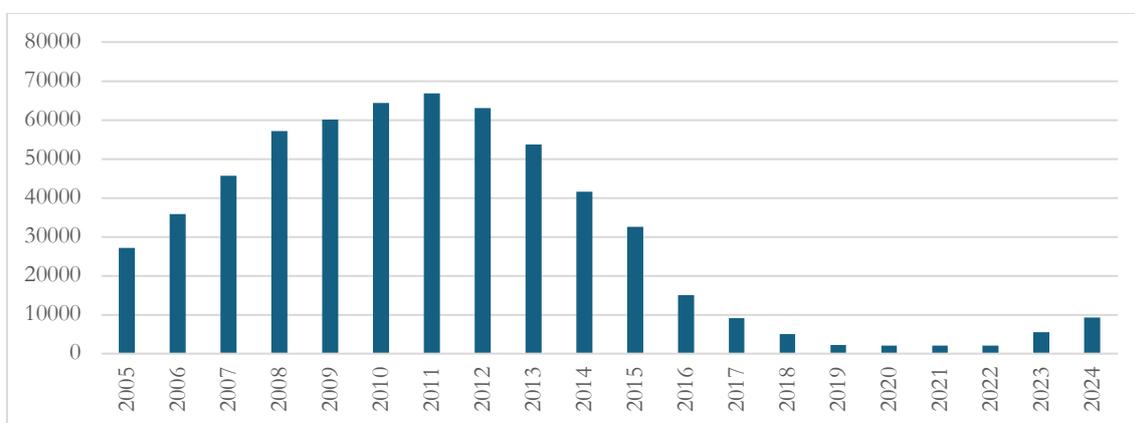
Conviene reflexionar asimismo sobre uno de los mensajes más repetidos por el gobierno en relación con la salud financiera del sistema de pensiones: la idea de que el sistema actual es sostenible “porque la hucha de las pensiones se está llenando de nuevo”. En realidad, el apuntalamiento del Fondo de Reserva a lo largo de los últimos años no responde a superávits reales del sistema, sino al Mecanismo de Equidad Intergeneracional (MEI), un recargo adicional sobre las cotizaciones sociales que se aparta de forma automática, aunque la Seguridad Social siga en déficit.

El problema es que este crecimiento es puramente nominal: los cerca de 9.400 millones acumulados a finales de 2024 apenas cubren 16 días de la nómina de las pensiones. Mientras tanto, la deuda de la Seguridad Social supera ya los 126.000 millones de euros, lo que significa que los pasivos crecen mucho más rápido que los activos del Fondo de Reserva. La aparente recuperación de la hucha es, por tanto, una mera ilusión contable que no resuelve el desequilibrio estructural.

A ello, tal y como se ha mencionado anteriormente, se suma la dependencia creciente de transferencias estatales. En 2024, estas superaron los 41.000 millones, de los cuales una parte importante se clasifica como “gastos impropios” bajo un epígrafe genérico que resta transparencia. Aunque no computen como deuda de la Seguridad Social, estas aportaciones se financian con impuestos, emisión de deuda o recortes en otras partidas públicas, lo que supone un coste de oportunidad muy elevado para el conjunto de la economía.

En consecuencia, presentar el incremento del Fondo de Reserva como prueba de sostenibilidad resulta engañoso. No refleja una mejora genuina de las cuentas, sino un mecanismo artificial sustentado en nuevas cargas a trabajadores y en transferencias opacas del Estado. Mientras no se aborden las causas estructurales del déficit, la “hucha” seguirá siendo un espejismo incapaz de garantizar el futuro del sistema.

Gráfico 5. Evolución del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, en millones de euros.



Fuente: Fedea.

El 3 de octubre, Día de la Deuda de la Seguridad Social

La tabla 1 presenta el *Día de la Deuda* de la Seguridad Social, una vez se ajustan los datos para tomar en cuenta las transferencias que realiza el Estado para “maquillar” el déficit contributivo que presenta el sistema. En 2025, y con la información disponible, encontramos que los ingresos totales del sistema de Seguridad Social solamente cubren los gastos comprometidos hasta el 3 de octubre. En cambio, desde el 4 de octubre hasta el 31 de diciembre (es decir, durante casi tres de los doce meses del año), la Seguridad Social paga las pensiones solamente gracias a las transferencias del Gobierno central, que se financian con el déficit y la deuda resultante.

Tabla 1. Día de la deuda en España (2025), ajustado para tomar en cuenta las transferencias a la Seguridad Social.

Nivel de la Administración Pública	Gasto no financiero (MM€)	Ingreso no financiero (MM€)	Saldo fiscal (MM€)	Ratio Ingresos / gastos	Días de gasto cubiertos	Día de la Deuda 2025
Seguridad Social sin transferencias	209,487	158,187	-51,300	75.51%	276	3/10/25
Gobierno central sin transferencias a la Seguridad Social	230,617	230,964	347.20	100.1%	366	1/1/26

Fuente: elaboración propia a partir de Ministerio de Hacienda.

Se da la circunstancia, de hecho, que el gobierno central, una vez se eliminan las transferencias al sistema de pensiones, alcanzaría una situación de superávit y cubriría 366 días de gasto con sus ingresos. En cambio, en el caso de la Seguridad Social, las cuentas reales arrojan un gasto no financiero de 209.487 millones de euros frente a unos ingresos de 158.187 millones, lo que deja como resultado un déficit de unos 51.300 millones en virtud del cual los ingresos por cotizaciones solamente respaldan el 75,51 % de los gastos totales. Así las cosas, el saldo del sistema simplemente cubre 276 días de gasto, dejando otros 89 días a expensas del dinero transferido del presupuesto ordinario.

En la práctica, esto significa que 1 de cada 4 euros abonados por el sistema de Seguridad Social se cubren con recursos ajenos al sistema. Dicho de otro modo, las pensiones deberían bajar un 25 % para ser plenamente financiadas con los ingresos propios del modelo, que solamente respaldan el 75 % del gasto actual.

En términos micro, podría decirse que la situación financiera de la Seguridad Social se asemeja a la de una familia que, cada mes, agota sus ingresos en torno al día 23 y, en cambio, llega hasta el día 31 tirando de gasto con tarjeta de crédito para el resto de sus desembolsos. O, en términos de calendario anual, es el equivalente a cubrir 3 de 12 meses de gasto a base de emitir deuda.

La fotografía que dejan estas cifras es la de un sistema que se sostiene sobre una base cada vez más frágil. La deuda acumulada supera los 126.000 millones de euros y el déficit real equivale a más de 50.000 millones anuales, lo que ha obligado a desviar más de 400.000 millones de euros en transferencias desde 2005 para mantener el pago de las pensiones.

El panorama es muy preocupante. La brecha entre ingresos y gastos no deja de crecer, alimentada por la revalorización automática de las prestaciones, el envejecimiento de la población y unas cotizaciones que han dejado de ser suficientes incluso en un contexto de presión fiscal récord.

Cada año que pasa sin acometer reformas de fondo se traduce en más deuda, más intereses y menos recursos para otras políticas esenciales, como la rebaja de impuestos. Mientras tanto, el peso del ajuste recae de forma desproporcionada sobre los trabajadores, especialmente los más jóvenes. Si los asalariados españoles lidian con unos salarios estancados y con un coste laboral cada vez más gravoso es, en gran medida, por el enorme coste fiscal que soportan a raíz del déficit estructural en que han caído las pensiones.

Ante este panorama, el cálculo específico del *Día de la Deuda de la Seguridad Social* no es solo una herramienta pedagógica, sino una llamada de urgencia a la acción. Saber que los ingresos propios del sistema se agotan el próximo 3 de octubre de 2025 nos permite visualizar el enorme desfase que se acumula en apenas tres meses, pero también evidencia que la sostenibilidad futura depende de decisiones que no pueden seguir aplazándose. Si España quiere evitar que las pensiones devoren la mitad de la recaudación fiscal en las próximas décadas, será necesario abordar reformas que garanticen el equilibrio intergeneracional, reduzcan la dependencia de transferencias estatales y devuelvan a la Seguridad Social una senda de viabilidad a largo plazo.