

Pensiones

elEconomista

Revista mensual

29 de mayo de 2019 | Nº 12

Todas las claves para que su inmueble complete la renta de la pensión de jubilación | P40

‘elEconomista Pensiones’ cumple un año de información sobre la evolución del sector | P33

Fernando Ariza

Director de la Escuela de Pensamiento para el Estudio de la Economía del Envejecimiento
Fundación Mutualidad Abogacía

“El envejecimiento provoca la ‘japonización’ de la economía” | P18



UN PACTO PSOE-PODEMOS AMENAZA 75.000 MILLONES EN AHORROS

La formación de Pablo Iglesias aboga por dismantelar los incentivos fiscales a los planes de pensiones | P4

08. A fondo La mochila austriaca, una fuente de empleo

Su implantación en el mercado de trabajo acabaría con las indemnizaciones por despido

22. Pacto de Toledo Los partidos enmiendan el acuerdo de reforma

Los programas electorales incluyen medidas que van en contra del consenso de recomendaciones

46. Finanzas personales La banca copa el 75% del negocio de ahorros

La actividad aseguradora reporta más de 1.800 millones al resultado final de las entidades

56. El informe Suecia, un ejemplo de consenso en pensiones

El parlamento sueco aprobó la reforma del sistema de 1994 con el apoyo del 80% de la Cámara

Edita: Editorial Ecoprensa S.A. **Presidente de Ecoprensa:** Alfonso de Salas
Vicepresidente: Antonio Rodríguez Arce **Consejero Delegado:** Pablo Caño
Directora de Relaciones Institucionales: Pilar Rodríguez
Director de Marca y Eventos: Juan Carlos Serrano

Director de elEconomista: Amador G. Ayora
Coordinadora de Revistas Digitales: Virginia Gonzalvo
Directora de 'elEconomista Pensiones': Isabel Acosta **Diseño:** Pedro Vicente y Alba Cárdenas **Fotografía:** Pepo García **Infografía:** Clemente Ortega **Redacción:** Gonzalo Velarde, J. Santacruz, M. A. Bernal

A fondo El resultado del 28-A deja en vilo la fiscalidad del ahorro privado

Unidas Podemos, previsible socio del PSOE, incluye entre sus medidas la supresión de incentivos a los planes de pensiones



04



40

Finanzas personales Inmuebles, una vía 'made in Spain' para completar la pensión

El ahorro en vivienda evita los efectos nocivos de la inflación, si bien complica la fraccionalidad del producto y su liquidación

Entrevista Fernando Ariza, director de la Escuela de Pensamiento

"Si no retrasamos la edad de jubilación será inevitable vincular las pensiones a la esperanza de vida"



18



54

El informe ¿Cuántos años hay que cotizar para recibir pensión en la UE?

España y Francia son las únicas grandes potencias que calculan la pensión sin contabilizar el 100% de la vida laboral



Puntualidad informativa en el año clave para las pensiones

El pasado 2018 fue el año clave para los futuros cambios de las pensiones públicas en España. La conjunción de varios factores han hecho que en los doce últimos meses el debate sobre esta materia se encuentre en el centro de la agenda pública y de las decisiones políticas, principalmente tras el desfile de manifestaciones del colectivo de los jubilados, la decisión del Gobierno de Mariano Rajoy de subir las pensiones en función del IPC contra la receta de la reforma del 2013 del PP y el posterior consenso de los partidos políticos en el Pacto de Toledo para que la vinculación con la inflación se estableciese como regla de revalorización y la funesta conclusión de estas negociaciones con la ruptura sin acuerdo de reforma de la Comisión parlamentaria el pasado mes de febrero.

En este alumbramiento social del debate de las pensiones han tenido buena parte de culpa los medios de comunicación. Desde la *Revista elEconomista Pensiones*, se han abordado con puntualidad y al detalle, desde hace un año, todas las cuestiones en liza a partir de un prisma de multisectorialidad, con un objetivo divulgativo y de concienciación social dirigida a todas las cohortes

generacionales. Cabe recordar en este punto que se trata de un asunto crucial para el buen hacer de la economía española y que los expertos tildan como el mayor reto de sostenibilidad de la economía.

Producto de esta intensidad informativa se ha apreciado en estos meses una reacción clara del sector para abordar ideas dirigidas a garantizar la sostenibilidad del Sistema. Tanto desde la parte pública como desde el ámbito privado se han redoblado los esfuerzos para arrojar luz sobre lo que deberá ser el futuro de las pensiones en nuestro país, ambos conscientes de la dificultad de garantizar la sostenibilidad financiera ante la actual coyuntura de envejecimiento de la población y de incremento del gasto para sufragarlas.

Ejemplo de ello es este medio, capaz de aglutinar ambas esferas, pública y privada, como partes complementarias de la solución del mismo conflicto: asegurar el bienestar de los jubilados españoles tras el retiro laboral. Es más, en todos los países del entorno comunitario donde se han solventado los problemas financieros derivados de la protección a las clases pasivas, tanto el sector público como el privado han abordado una estrategia conjunta para dinamizar el ahorro de los ciudadanos en el largo plazo.

Desde 'elEconomista Pensiones' se han abordado con detalle, desde hace un año, el debate de las pensiones a partir de un prisma de multisectorialidad, con un objetivo divulgativo y de concienciación de la sociedad

EL PACTO PSOE-PODEMOS ARRIESGA 75.000 MILLONES DE AHORRO PRIVADO

La formación liderada por Pablo Iglesias recoge en su programa electoral la supresión de los incentivos fiscales para el ahorro privado. El patrimonio de estos productos ha crecido un 3,5% en el último año

GONZALO VELARDE



Tras la celebración de las elecciones generales del pasado 28 de abril y la constatable victoria del PSOE, el juego de alianzas y la eventual formación de Gobierno pondrán sobre la mesa de las negociaciones algunos elementos de importancia crucial para el futuro del sistema público de pensiones, como es el asunto de la

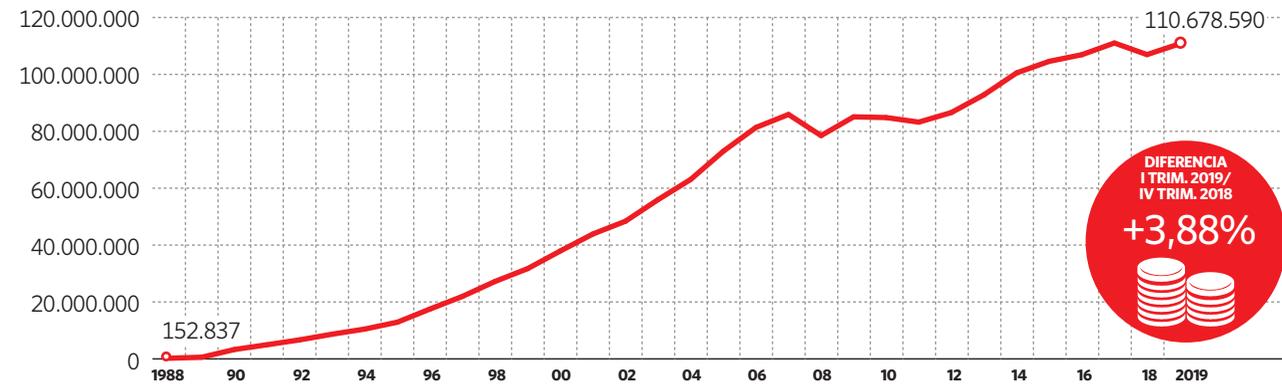
fiscalidad del ahorro. Y más concretamente, el relativo a los planes e instrumentos de ahorro privado e individuales. En este sentido, una alianza de los socialistas junto con Unidas Podemos pondría en riesgo el futuro desempeño del sector de los planes de pensiones individuales, que en nuestro país mueven, según los últimos datos publicados por Inverco, hasta 75.048.787 euros, cifra registrada a cierre del pasado mes de marzo de 2019 y que supone una cifra un 3,5 por ciento mayor que en el pasado año.

El elemento de riesgo para este patrimonio es en términos de producción normativa y parte de dos premisas. La primera es que el resultado de las elecciones generales y las posturas expuestas públicamente por los líderes de los partidos de cara a los eventuales pactos de gobierno o investidura sitúan dos escenarios como los más probables. En el primero de ellos, los partidos del bloque de izquierda -incluidos Unidas Podemos y las fuerzas independentistas- se abstendrían para facilitar un Gobierno en solitario del PSOE, que buscara posteriormente las alianzas específicas para sacar adelante el programa político. En el segundo escenario, en el que el PSOE no gobernaría en solitario -y descartado el pacto entre los socialistas y Ciudadanos por parte de Albert Rivera- el pacto con mayor posibilidad de fructificar sería con la formación de Pablo Iglesias que pudiese sumar al resto de fuerzas del espectro de izquierda bien por la vía del apoyo directo o mediante una abstención.

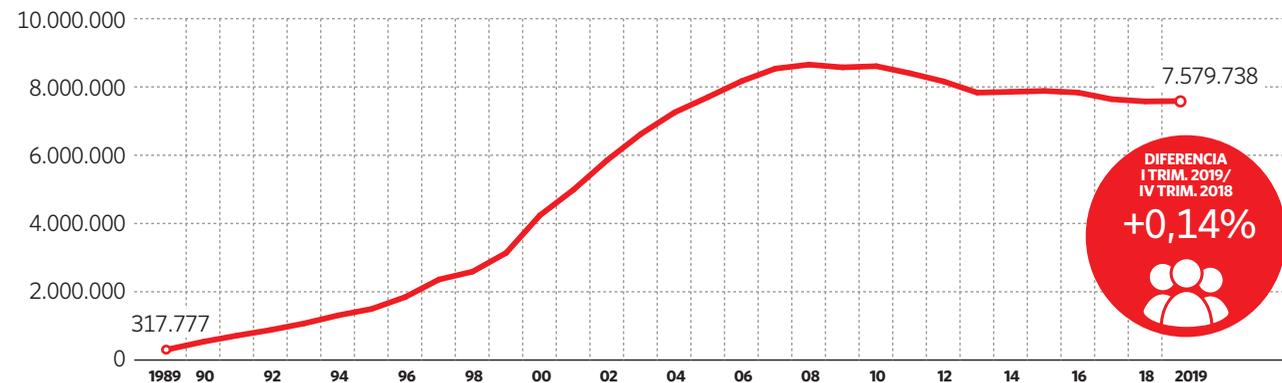
En este punto entra en juego la segunda premisa que plantea un riesgo para esos más de 75.000 millones de euros de patrimonio en planes de pensiones privados al año. En su programa electoral, la formación morada aboga por "fortalecer los ingresos del sistema de Seguridad Social". En este sentido, aparte de la creación de empleo y, por tanto, el alza progresiva de los ingresos procedentes de las cotizaciones sociales, la formación de Pablo Iglesias pide revisar el actual sistema de reducciones de cuotas a la Seguridad Social y de bonificaciones, "que ha demostrado ser incapaz de generar empleo y que supone una pérdida de más de 3.000 millones cada año. Una propuesta en la línea de ahondar en la separación de fuentes de financiación de la Seguridad Social ya puesta sobre la mesa de las negociaciones del Pacto de Toledo con un alto grado de aceptación por parte

Crece el sector de productos de ahorro privado

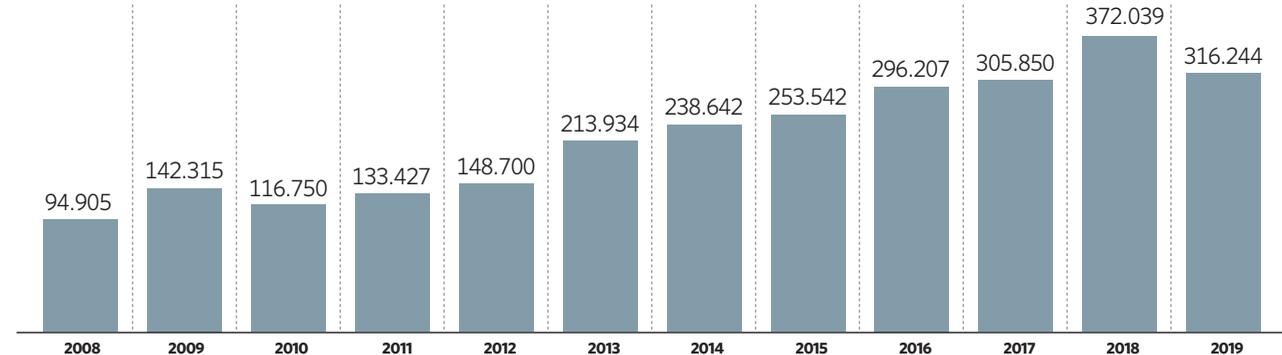
Evolución del patrimonio de los planes de pensiones individuales (euros)



Evolución de los partícipes de planes individuales



Evolución de los beneficiarios del sistema individual



Fuente: Inverco. Datos a 31 de marzo de 2019.

elEconomista

del resto de fuerzas políticas presentes en la Comisión parlamentaria encargada de reformar el sistema de pensiones público español.

Pero ahí no queda todo: “Eliminaremos, además, los topes de cotización, de manera que quienes tengan salarios muy altos coticen más a la Seguridad Social, así como los beneficios fiscales por las inversiones en planes de pensiones privados”, sentencia el documento aludiendo de forma clara a la retirada de cualquier tipo de apoyo a la industria aseguradora de ahorros a largo plazo.

Una postura que, sin embargo, ya mantuvo Unidas Podemos en el seno de las negociaciones del Pacto de Toledo que transcurrieron durante dos años y medio hasta la ruptura de las mismas dos meses antes de la celebración de las elecciones de abril. En este punto, la formación de Pablo Iglesias rechazó frontalmente la ampliación de incentivos a los planes privados como pedían PP y Ciudadanos y mostró reservas sobre el impulso de los planes de ahorro colectivos a través de la empresa al considerar como una condición *sine qua non* la derogación de la reforma laboral del PP de 2012 por laminar los salarios. Esta última, más allá, fue la propuesta que más consenso obtuvo entre los partidos ya que partía de una idea de replicar a nivel nacional el modelo de previsión social complementaria en la empresa del País Vasco, en lo que el PNV tuvo un papel activo, y que parecía haberse encaminado al acuerdo total, incluida la prerrogativa exigida por Unidas Podemos que estos ahorros fuesen gestionados por entidades sin ánimo de lucro. Sin embargo, este fue otro de los puntos que saltó por los aires el día de la ruptura en el Pacto de Toledo.

En este punto, más allá, los socialistas serían el contrapeso de las extremas

intenciones de Unidas Podemos, toda vez que durante las negociaciones del Pacto de Toledo mantuvieron una posición equidistante en lo relativo a la recomendación 16 correspondiente a los sistemas complementarios de ahorro, centrándose en la extensión de los planes de pensiones de empresa pero sin abogar decididamente por mayores ventajas fiscales a la contratación de instrumentos individuales, y rechazando también acabar con ellas de pleno, ya que supondría un impacto de inciertas consecuencias en el sector asegurador de España.

“La Comisión subraya la necesidad de impulsar, de forma preferente, los sistemas sustentados en el marco de la negociación colectiva, de empleo, que integran el denominado segundo pilar del modelo de pensiones, y que prioritariamente habrán de ser sin ánimo de lucro”, señala el borrador del texto finalmente no aprobado al que ha tenido acceso elEconomista. En este sentido, los partidos coinciden en “dotar de estabilidad al actual modelo de previsión social complementaria” impulsando su validez como cobertura para las contingencias de jubilación, invalidez y fallecimiento.

Sobre este aspecto, en una entrevista reciente para elEconomista Pensiones de este mismo medio, el presidente de Inverco, Ángel Martínez-Aldama, señalaba que “los incentivos fiscales para el ahorro son siempre necesarios, porque revierten en forma de menos gasto de intereses de la deuda pública, al Presupuesto. Los incentivos actuales deben mantenerse, y fijar nuevos para el desarrollo del sistema colectivo o de empresa”.

Cabe recordar que el flujo de ahorro privado mantiene una tendencia alcista en los últimos años en España. Según los datos de coyuntura del sector a cierre del primer trimestre de 2019, los españoles cuentan con un volumen de patrimonio ahorrado por valor de más de 75.000 millones de euros, tras registrar un avance intertrimestral de 550 millones de euros. Así, el sistema individual suma a 7.579.738 de partícipes, dando cuenta de la expansión del sector en los últimos años, coincidiendo con los peores diagnósticos financieros de la Seguridad Social con déficits anuales de 18.000 millones de euros.





¿TIENES PLAN?

¡NOSOTROS SÍ!

PLANES DE PENSIONES QUE SE ADAPTAN A TI
SIN COMPROMISO DE PERMANENCIA
BAJAS COMISIONES Y 100% ONLINE

Con el asesoramiento de Morningstar

www.cnpmorningstar.es

Visita ya nuestra web y comprueba todo lo que podemos hacer por ti

PLANES DE
PENSIONES



En colaboración con Morningstar

¡Qué buen plan!

LA MOCHILA AUSTRIACA, FUENTE DE EMPLEO Y DINAMISMO DEL MERCADO

El modelo constituye un fondo individual sea asalariado o autónomo y se cambie o no de empresa o territorio, anulando de facto la indemnización por despido, así como sus topes, ya que cada ahorrador recibirá el montante que tenga acumulado

ISABEL ACOSTA

En línea con lo ya planeado por el Gobierno socialista, como trasladó el Ejecutivo en Consejo de Ministros el pasado febrero, en la Agenda del Cambio, el partido socialista, vencedor de las elecciones generales del 28-A, prevé implantar en España gradualmente una suerte de mochila austriaca, tal como figura en el programa de reformas oficial recientemente enviado a Bruselas. Según la Agenda del Cambio, se activaría gradualmente a partir del próximo año.

Básicamente, se trata de una propuesta defendida siempre por Ciudadanos que consiste en la generación de una cuenta individual para la jubilación que acompaña al trabajador a lo largo de toda su vida laboral independientemente de donde desempeñe sus funciones laborales y que se nutre fundamentalmente de las aportaciones de los empresarios, aunque su confección definitiva en nuestro país está aún por determinarse tras aglutinar los consensos suficientes buscados por el partido socialista. Según diversos estudios, este mecanismo tiene la virtualidad de dinamizar el empleo y ayudar a desbloquear rigideces del mercado laboral español, así como ese tipo de cálculos en los que sucede que un trabajador continúa en la empresa, aun queriendo dejarla, por no perder sus derechos adquiridos durante años.

Reduce el desempleo

Con la mochila austriaca se va constituyendo un fondo bajo la titularidad del trabajador durante toda su vida laboral, sea asalariado o autónomo y se cambie o no de empresa o territorio. El modelo acaba anulando de facto la indemnización por despido, así como sus topes, ya que cada ahorrador recibirá el montante que tenga acumulado independientemente de si su separación del puesto de trabajo es o no voluntaria, además de ser compatible su percepción con el cobro eventual de algún tipo de prestación por desempleo.

La cuenta individual acumulada fue implantada en Austria en 2003 y ha logrado reducir la tasa de paro del país, así como promover la movilidad funcional, geográfica y entre empresas.

El modelo busca que cada trabajador disponga de una cuenta a su nombre a la que el empresario aporta un porcentaje del salario bruto -en su país de origen, la aportación se fijó en el 1,53 por ciento de tal retribución- que podría rondar el 2 por ciento en nuestro país. El montante acumulado en ese fondo brinda rendimientos en función del gestor que lo invierte garantizándose siempre por parte del Estado la recuperación del cien por cien del capital.

Implantación gradual

El plan de reformas enviado por España recoge en su agenda la “implantación gradual de un sistema de cuentas individuales de capitalización para la movilidad a través de la creación de un fondo que permita a los trabajadores hacer efectivo el abono de las cantidades acumuladas a su favor en los supuestos de despido improcedente, de movilidad geográfica, para el desarrollo de actividades de formación o en el momento de su jubilación”, algo que prevé hacerse en el marco del Diálogo Social para recabar consensos y que se estudiará en el *Structural Reform Support Programme*, un instrumento de la UE para adaptar reformas en función de las peculiaridades de los países.

Además, los expertos señalan esta figura como muy conveniente para España, dada la panoplia de modalidades de contratos laborales existente en nuestro país, que se verían reducidos, puesto que la implantación de la mochila tiende a eliminar la contratación temporal y más precaria al no existir un coste de oportunidad diferencial para el empresario ni para el trabajador entre el contrato de duración indefinida

Los expertos abogan por su implantación para reducir el nivel de contratación temporal

Medidas y objetivos laborales del Partido Socialista

■ Mochila austriaca

Se trata de un fondo en forma de cuenta individual de ahorro a nombre del trabajador que le acompaña durante toda su vida laboral y que se nutre de las aportaciones de los empresarios, aunque su diseño en España está aún por determinarse. Reduce los costes de despido y eleva la contratación indefinida, así como los salarios medios, con lo que dinamiza el mercado laboral, la productividad y el consumo privado.

■ Nuevo Estatuto de los Trabajadores

El Gobierno elaborará un nuevo Estatuto de los Trabajadores adaptado a las necesidades actuales del mercado laboral español, y prevé hacerlo con el máximo consenso posible de los agentes sociales. Para ello, ha creado un grupo de trabajo.

■ Simplificar y reordenar los contratos

El Ejecutivo socialista, en su Agenda del

Cambio y en su hoja de ruta de Gobierno prevé simplificar y reordenar el menú de contratos de trabajo con el fin de avanzar hacia tres fórmulas contractuales básicas: indefinido, temporal estructural y formativo.

■ Lucha contra el desempleo

Los colectivos con especial incidencia del desempleo están en el foco principal del Gobierno. De hecho, ya en diciembre activó un plan de choque por el empleo joven y en abril, el plan para combatir el desempleo de larga duración.

■ Otros frentes

Dentro de su batalla contra el desempleo, el PSOE busca aliviar las fuentes de precariedad y fraude. Lo ha hecho con el Plan Director por un Trabajo Digno y con el registro de horarios. Además, promueve una lucha contra la brecha de género.

y el de duración determinada. Añaden las mismas fuentes que la medida elevaría la productividad y los salarios medios y, por tanto, el consumo privado.

Eso sí, los economistas consultados por este diario recomiendan que, cuando se implante, se generalice para los nuevos contratos siendo voluntaria para los precedentes.

Tiene numerosas ventajas. Elimina la incertidumbre sobre los costes de la contratación, al acumularse en una cuenta externa los derechos del trabajador. Por otra parte, incentiva que no se prescindan de los trabajadores más eficaces para la empresa por una mera consideración de los costes de despido, ya que estos se han externalizado. Además, favorece el crecimiento personal y la movilidad voluntaria, al no establecer para el trabajador la restricción de pensar en renunciar a derechos adquiridos en el seno de la empresa. Todo ello, según los expertos, favorece la productividad de las empresas y flexibilizaría un mercado laboral, como el español, que es señalado continuamente por los organismos internacionales como muy rígido precisamente por perpetuar una nociva dualidad entre los derechos de los trabajadores indefinidos y los temporales.

No obstante, el hándicap del Gobierno es diseñar el mecanismo de forma que no se convierta en una mera facilidad para el despido. Por ello, los sindicatos mayoritarios cuestionan esta figura, a la espera de cómo finalmente se estipule su funcionamiento. Por otro lado, la crítica del lado patronal vendría del alza de los costes laborales, algo que no se torna en estos momentos como una traba, ya que la experiencia inmediata de la reciente subida de cotizaciones -derivada del efecto arrastre por la subida del salario mínimo interprofesional (SMI)- es que no se ha traducido *ipso facto* en una reducción del empleo ya que las empresas han asumido el sobrecoste en sus márgenes, según un reciente informe del Banco de España.

EL PSOE PLANTEA UN IMPUESTO PARA PAGAR LA JUBILACIÓN DEL 'BABY BOOM'

La propuesta responde al previsible repunte del gasto en pensiones entre 2030 y 2050 por el retiro laboral de este colectivo. El tributo sería temporal y finalista, para sufragar únicamente esta partida

GONZALO VELARDE

Todos los expertos en la materia ya cuentan con que la jubilación de las personas de la cohorte del *baby boom* tensionará sobremedida las cuentas de la Seguridad Social, que se verá obligada a afrontar el pago de unas pensiones de más cuantía, debido a la mayor generación de derechos por cotizaciones de trabajadores con salarios más elevados que las generaciones precedentes, y durante un mayor periodo de tiempo por el alargamiento constante de la esperanza de vida. Así, en plena campaña electoral, junto antes de las votaciones de las elecciones generales, y también autonómicas,

municipales y europeas, el responsable económico de La Moncloa, Manuel de la Rocha, propuso la creación de un impuesto especial para pagar las pensiones, un medida que va más allá de las expuestas por los socialistas en el programa electoral, donde se recogen los compromisos que ahora deberá canalizar a través de la formación de Gobierno y el acuerdo de un programa político para los próximos cuatro años.

Sobre este aspecto del tratamiento de las pensiones para la legislatura entrante fueron preguntados los representantes económicos de los principales partidos -Manuel de la Rocha (PSOE), Alberto Nadal (PP), Francisco de la Torre (Ciudadanos) e Iván Ayala (Unidas Podemos)- en el debate específico de la materia albergado por el Consejo General de Economistas, con el denominador común entre las posturas de los representantes de la necesidad de mantener el poder adquisitivo de los pensionistas en el largo plazo, pero sin perder de vista la sostenibilidad financiera de la Seguridad Social, comprometida en los últimos años de recuperación de la crisis anotando déficits consecutivos que ha llegado a estabilizarse en el entorno de los 18.000 millones de euros.

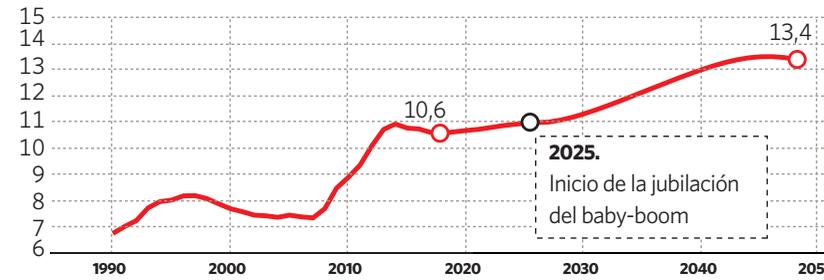
La novedad en los postulados la dejó el responsable económico de La Moncloa, al asegurar que el PSOE está dispuesto a debatir la aplicación de un impuesto específico para pagar las pensiones durante los años de la jubilación de la generación del *baby boom*, a partir de 2030, cuando las previsiones sitúan un fuerte repunte del gasto que ante la falta de ingresos extra del sistema, pero que se moderará cuando la cohorte sale del mismo. Desde el partido socialista ya se había deslizado la idea de que si las cotizaciones no alcanzaban para cubrir el gasto habría que tirar de impuestos con figuras como la llamada tasa *Tobin*.

“Abrimos la puerta a un impuesto especial durante los 20 años de tensión del Sistema”, señaló el socialista De la Rocha en referencia a lo que sería un tributo *ad hoc* y temporal para contener el tensionamiento de la tesorería de la Seguridad Social por la jubilación de los conocidos como *baby boomers*.

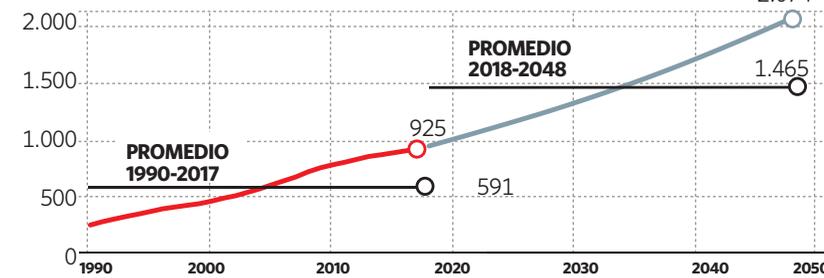
Concretamente, las previsiones de la AIReF sitúan que ante la situación actual con la derogación del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) una proyección de incremento del gasto entre 2 y 4 puntos porcentuales del PIB hasta 2050, asumiendo las previsiones de evolución demográfica, es decir, cerca de 25.000 millones de euros más. Ello supondría un desembolso en la partida de las pensiones de cerca del 15 por ciento del PIB, algo por encima de la media de la UE, pero que De la Rocha asegura es un gasto “perfectamente financiable”.

Coyuntura de la Seguridad Social entre 2025 y 2050

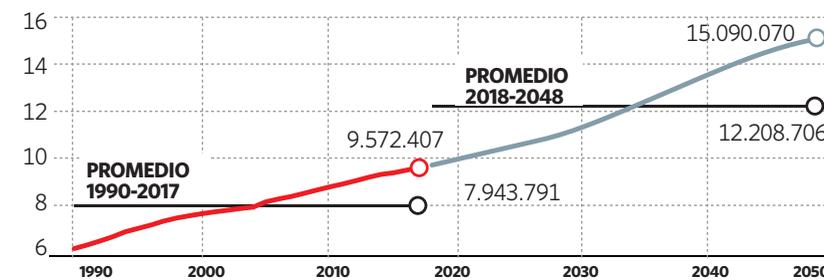
Gasto pensiones (porcentaje PIB)



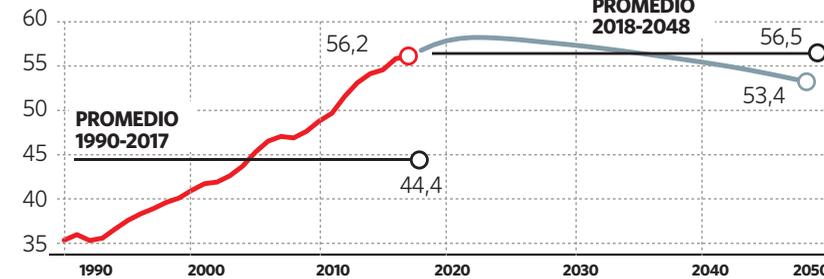
Pensión media (euros)



Número de pensiones (millones)



Tasa de cobertura (porcentaje del salario medio)



Fuente: AIReF.

elEconomista

La necesidad de enjugar el déficit anual de la Seguridad Social

En el mismo debate celebrado en el Consejo General de Economistas Alberto Nadal del PP recordó que “el enemigo número uno de las pensiones es el déficit público” y más concretamente el de la Seguridad Social. Nadal asegura que las pensiones hay que pagarlas y garantizarlas, reduciendo el déficit público y creando empleo ya que “el Estado siempre va a acudir en ayuda del sistema” cuando sea necesario, en referencia a la posibilidad de mantener el flujo de créditos para sufragar el pago de partidas extraordinarias como la paga extra de los pensionistas. Para este año solo el déficit de la Seguridad Social alcanzará los 18.000 millones de euros y el Gobierno de Pedro Sánchez ha dado luz verde a la transferencia de más de 13.000 millones de euros. Francisco de la Torre, de Ciudadanos, recordó que las propuestas de la formación naranja para tratar de reequilibrar las cuentas de la Seguridad Social apuntan a una “clara” separación de fuentes de financiación, que fije los gastos contributivos y no contributivos que soporta el Sistema, para ir progresivamente derivando estos últimos a los Presupuestos Generales. Otro de los factores clave es la necesidad de impulsar el incremento salarial en el conjunto del tejido productivo español como condición expresa para poder afrontar un saneamiento del Sistema.



Susana Criado

Directora de Capital
en Radio Intereconomía

Somos cada vez
menos afiliados
a la Seguridad Social
para soportar
un imparable
envejecimiento de
la población que
tendrá efectos en
las pensiones, pero
también en Sanidad
y en Dependencia

8,8 millones de pensionistas, 20 millones de cotizantes...

Hace unos días tuve la oportunidad de asistir a un encuentro que organizaba EFPA para asesores financieros en Murcia. Allí se habló de mercados financieros, de inversión socialmente responsable y también del ahorro para la jubilación. Uno de los ponentes de la mesa dedicada a las pensiones, Ángel Crespo, subdirector de desarrollo de negocio Mapfre Vida en Mapfre, consiguió captar la atención de todos los asistentes con la historia de su padre.

Su padre se llama también Ángel Crespo Cachaza, tiene ahora 80 años, nació en 1939 y se pasó su vida laboral trabajando de funcionario en el Ministerio de Obras Públicas - más de 40 años-. Se jubila a sus 68 años y se queda con una pensión máxima al 106 por ciento -le dieron un 2 por ciento más por cada año que pasó de su edad de jubilación de 65 años- y actualmente percibe algo más de 2.700 euros brutos por 14 pagas. Su mujer trabajó en Galerías Preciados en los años 70 durante 7 años y también percibe una pensión -el SOVI- que actualmente es de unos 460 euros brutos por 14 pagas. Ambos se fueron a Calpe a vivir hace algunos años y entre los dos perciben más ingresos ahora que cuando mi padre estaba en activo y trabajaba en el Ministerio.

El padre le envía cada mes una foto del ingreso de las dos pensiones al lado de una paella mirando al mar, como si no se creyera que todos los meses ganara eso. ¡Qué felicidad! A veces incluso aprovecha las pagas dobles con un mensaje de ánimo para que sus hijos sigan cotizando muchos años más e incluso vayan a las manifestaciones a reclamarle al Gobierno de turno una pensión mayor.

¡Es un caso real! Los que asistimos a la charla nos dimos cuenta enseguida que así el sistema de pensiones no aguanta, que el agujero crece y crece mientras que los cotizantes cada vez son menos, se incorporan más tarde al mercado laboral y tienen menos hijos. Al mismo tiempo, la esperanza de vida de Ángel Crespo padre -que estaba calculada a los 70 años en nuestro actual sistema- se va a ir por encima de los 100 años y Ángel Crespo hijo, que debería haber tenido unos cinco hijos para soportar el actual sistema, solo ha aportado uno a la sociedad. ¿Qué pasa entonces? Sencillo: nos quedamos cada vez con menos cotizantes para soportar un imparable envejecimiento de la población -cada jubilado recibe de media 21 años la pensión- que tendrá efectos en las pensiones, pero también en Sanidad y en Dependencia. Y, mientras, los políticos como Mateo con su guitarra...



Nuevo récord: la nómina de pensiones, un 7% más cara

La Seguridad Social destinó en el mes de mayo la cifra récord de 9.610,9 millones de euros al pago de las pensiones contributivas, casi un 7 por ciento más que en el mismo mes de 2018, según datos del Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social. El alza del gasto en mayo se sitúa en el 5 por ciento interanual en términos homogéneos, es decir, teniendo en cuenta la revalorización definitiva de las pensiones en 2018 -se aprobó en julio y se aplicó con carácter retroactivo al 1 de enero-. La mayor parte de los casi 9.611 millones de euros destinados a pagar la nómina de las pensiones del quinto mes del año fue a parar a las pensiones de jubilación, con 6.842,5 millones de euros (7 por ciento), seguidas de las pensiones de viudedad, a las que se dedicaron 1.677,2 millones (8,7 por ciento).

LAS 'RECOMENDACIONES' PARA EL FUTURO DE LAS PENSIONES

El Foro de Expertos del Instituto Santalucía, compuesto por Luisa Fuster, Rafael Doménech, José Antonio Herce, César Molinas, Ángel de la Fuente y Ignacio Conde Ruiz, y presidido por Guillermo de la Dehesa, se reunió recientemente para valorar los puntos de la futura reforma de las pensiones con la conclusión de que "para mantener la garantía y suficiencia, el sistema tiene que ser sostenible y para garantizarlo se tiene que abordar una cuestión que no se estaba teniendo en cuenta en el Pacto de Toledo, que las nuevas pensiones que se incorporan al sistema entran con un déficit". En este sentido, los expertos apuntan a que las prestaciones de naturaleza contributiva se financien con cotizaciones sociales y los complementos de mínimos y otras prestaciones no contributivas se financien con impuestos generales; también piden soluciones para equilibrar el poder adquisitivo y la sostenibilidad del Sistema, pero blindando las pensiones mínimas con la inflación; además se deberán equiparar tanto las bases mínimas como máximas de cotización en ambos regímenes del sistema -general y RETA-, así como las pensiones a las que dan lugar las cotizaciones; también abogan por utilizar toda la vida laboral para el cálculo de la pensión de la Seguridad Social y ligar la edad de jubilación a la esperanza de vida; los expertos piden además un modelo individualista de las pensiones, donde el trabajador genera derechos individuales a la pensión en base a sus propias cotizaciones y potenciar la previsión social complementaria, actualizando y mejorando los actuales incentivos fiscales para el ahorro de previsión a largo plazo.

El alza de las pagas impulsa el consumo, según la OCDE

La economía española crecerá a un ritmo "robusto, aunque más moderado" en 2019 y 2020, cuando la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) prevé que el PIB crecerá un 2,2 y un 1,9 por ciento, respectivamente. La entidad destaca que algunas medidas recientes, incluyendo la subida de sueldos en el sector público, así como de las pensiones y del salario mínimo, han impulsado la renta disponible, apoyando así el consumo privado. "Aunque el Presupuesto para 2019 no fue aprobado, algunas medidas propuestas fueron aprobadas y la posición fiscal será ligeramente expansiva en 2019", apunta la OCDE, añadiendo que esto impulsará la demanda doméstica, aunque advierte de que es necesario fortalecer aún más las cuentas públicas, dado el elevado nivel de deuda.

EL ALZA DE COTIZANTES BRINDA UN ALIVIO TEMPORAL A LA SEGURIDAD SOCIAL

La tasa de dependencia de las pensiones es el indicador que vincula el volumen de afiliados por cada pensionista o, lo que es lo mismo, cuántos trabajadores hay en el mercado para sufragar la prestación de un beneficiario, una relación que se encuentra en su nivel más alto desde el año 2012

GONZALO VELARDE



Es uno de los indicadores con menor repercusión y atención en los medios de comunicación a la hora de tratar el problema de las pensiones y, sin embargo, supone uno de los mejores termómetros para medir la sostenibilidad financiera del Sistema: la tasa de dependencia de las pensiones. Este índice relaciona

el volumen de afiliados por cada pensionista, es decir, el porcentaje de personas inactivas respecto al porcentaje de población en edad de trabajar, o lo que es lo mismo, cuántos trabajadores hay en el mercado para sufragar la prestación de un beneficiario de la clase pasiva. En este punto, llegan las buenas noticias para el Sistema nacional, ya que esta proporción se ha incrementado en el presente ejercicio hasta niveles no alcanzados desde 2012, con una ratio de 2,3 afiliados por pensionista, según los datos

publicados por el Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social correspondientes a la nómina de pensiones del mes de marzo de 2019, desde los 2,17 registrados a cierre del pasado año.

Esto quiere decir que solo en los cuatro meses que han transcurrido de año, la ratio se ha incrementado en 0,13 puntos gracias a un mayor avance de la afiliación en el mercado laboral que el incremento registrado por el saldo entre las personas que acceden y salen del sistema de protección de las clases pasivas. Esto, de entrada, supone un alivio para las Cuentas del Sistema toda vez que se trata de un indicador de sostenibilidad financiera de la Seguridad Social en el largo plazo y arroja una tendencia al alza, principalmente por la mejora del empleo, ya que el avance de población pensionista se mantiene del mismo modo al alza presionada por la cada vez mayor esperanza de vida.

De hecho, la tasa de dependencia es un indicador crucial, más si cabe en un sistema de pensiones de reparto y de solidaridad intergeneracional en el que las aportaciones a la Seguridad Social a través de las cotizaciones sociales de los trabajadores actuales sufragaban la nómina de pensiones actual. En este sentido, la conocida como tasa de dependencia de las pensiones tocó su pico en 2007 cuando había hasta 2,53 afiliados sosteniendo a cada pensionista. Sin embargo, con la llegada de la crisis se aprecia cómo la relación languidece año tras año, hasta llegar al suelo en el año 2013 cuando solo 1,93 -nivel considerado por los expertos como punto de quebranto del sistema de reparto- ocupados sufragaban con sus

cotizaciones a cada beneficiario del sistema público de protección de las clases pasivas, como producto de la destrucción masiva de puestos de trabajo y el paralelo avance de la mas de pensionistas españoles. Un fenómeno que se vio agravado por el hecho de que al mismo tiempo esas personas que pasaban a ser beneficiarios de una pensión de jubilación o de otro tipo de prestación de carácter contributivo implicaban un mayor gasto para las arcas de la Seguridad Social, al recibir pagas de mayor cuantía.

Mayor esperanza de vida

En este sentido, según los expertos económicos, el equilibrio en los sistemas de reparto es difícil de sostener cuando la relación entre afiliados y pensionistas es menor a 2. Pero esta relación no depende solo del desempeño del mercado de trabajo en términos de oferta de empleo, sino que también atiende a cuestiones demográficas que condicionan de igual manera esta relación, como puede ser el envejecimiento de una población debido a la mayor esperanza de vida y la baja natalidad, la menor de la Unión Europea.

De este modo, el invierno demográfico en el que se adentra España es uno de los puntos más disruptivos a la hora de configurar las medidas para la reforma que garantice la sostenibilidad del sistema público de pensiones. En este sentido, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) apunta en sus informes que actualmente el 20 por ciento del porcentaje de la población que actualmente tiene más de 65 años, un nivel que alcanzaría al 40 por ciento de la población, que tendrá más de 65 años en 2050 y que también pasará al 15 por ciento en el caso de mayores de 80 años, cuando estos hoy no superan el 6 por ciento. Es decir, que una tendencia en la que la sociedad es cada vez más mayor, con una esperanza de vida que es la segunda mayor del mundo por detrás de Japón y que va en aumento, se compromete la capacidad financiera de la Seguridad Social ya que al mismo tiempo merma la población más joven en edad de trabajar, que son los que aportan dinero con sus contribuciones al Estado.

Coyuntura favorable

Con todo ello, el repunte de la tasa de dependencia se sostiene sobre las últimas cifras publicadas por la Seguridad Social que dan cuenta del pago de 9.715.288 pensiones

contributivas, un 1,29 por ciento más que en abril del año pasado. De ellas, 6.017.292 son de jubilación; 2.359.938 corresponden a prestaciones de viudedad, 955.675 son prestaciones por incapacidad permanente, 339.993 son de orfandad y 42.390, a favor de familiares.

Además, la afiliación media a la Seguridad Social se sitúa en los 18.678.461, una cifra que no se alcanzaba desde noviembre de 2008 (18.721.387). También cabe destacar que, en términos mensuales, el Sistema ha incorporado 176.373 cotizantes medios más, una cifra inferior a la del año

pasado, cuando la Semana Santa cayó en marzo, con su correspondiente repunte de la contratación. Sin embargo, esta buena tendencia que presenta el mercado laboral resulta definitiva para la mejora de la tasa de dependencia de las pensiones como índice de salubridad de las pensiones, pero también como pura fuente de recaudación para afrontar el pago de las pensiones a través de las cotizaciones sociales, que según los últimos datos cubren más de un 90 por ciento del coste contributivo.



Rocío Gallego Losada

Profesora titular de la Universidad Rey Juan Carlos

‘Pensiones’, una revista integral y especializada

‘elEconomista Pensiones’ da respuesta a una de las demandas más importantes que la sociedad reclamaba hace tiempo, huérfana de información imparcial en uno de los temas que más preocupa hoy. Con esta revista mensual hablar, discutir y reflexionar sobre las pensiones se ha convertido en algo habitual. La sociedad civil ha tenido hasta la aparición de esta publicación muy pocas oportunidades de expresar sus opiniones en un tema tan crucial como el de las pensiones públicas, en un discurso permanentemente dominado por partidos políticos e intereses ajenos. Pero no solo eso, ya que además se cubren otros muchos aspectos de la previsión privada, los seguros privados, los planes de pensiones y otros instrumentos de previsión que hasta la aparición de la publicación de ‘elEconomista’ han sido prácticamente olvidados por la prensa especializada. Y ello bajo un contexto donde se confrontan y comparten distintos puntos de vista. Porque si hay algo que destacar de este proyecto editorial es esa pluralidad de argumentos y el poner encima de la mesa uno de los temas tabúes de la sociedad española, las pensiones. Y ello, sin duda, hay que agradecerse a esta iniciativa de ‘elEconomista’.

Las cifras

43

Edad media de los trabajadores españoles

La edad media de la población trabajadora en España es de 43 años, con una distribución por grupo de edad de 23,10 por ciento de personas de 50 a 59 años ocupadas, y un 5,90 por ciento de 60 a 69 años. Pero esta distribución cambiará en los próximos años según las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística, alcanzando los trabajadores de entre 55 y 64 años una representación del 30 por ciento o más de toda la población activa.

3,79

Baja el número de nacimientos en Estados Unidos

El número provisional de nacimientos en 2018 para Estados Unidos fue de alrededor de 3,79 millones, un 2 por ciento menos que el total en 2017, según el informe oficial de estadística. El hallazgo marca el cuarto año en que el número de nacimientos ha disminuido, después de un aumento en 2014.

2

Más hijos entre los mayores de 40 años

En Estados Unidos, la tasa de natalidad aumentó un 1 por ciento entre las mujeres de 35 a 39 años y un 2 por ciento entre las mujeres de 40 a 44 años. La tasa para las mujeres de 45 a 49 años, que también incluye los nacimientos de mujeres de 50 años o más, no cambió de 2017 a 2018.

Te ayudamos
a proteger tu
futuro financiero



Cuando se trata de gestionar tu dinero, necesitas a alguien que te entienda, que te hable con claridad, que te demuestre que le importas. www.nnespana.es



Tú importas



NACHO MARTÍN

FERNANDO ARIZA

Director de la Escuela de Pensamiento para el Estudio de la Economía del Envejecimiento Fundación Mutualidad Abogacía

ISABEL ACOSTA

El director de la Escuela de Pensamiento para el Estudio de la Economía del Envejecimiento, Fernando Ariza, diserta con *elEconomista Pensiones* sobre los retos demográficos que encara nuestra sociedad y nuestra economía. Doctor en Economía Financiera, Actuarial y Matemática, docente y autor de diversas publicaciones, con un prolijo currículum, es ponente habitual en materia de seguros, pensiones, longevidad, envejecimiento, previsión social y estrategia empresarial de las entidades aseguradoras. Una voz más que autorizada para proceder al más exhaustivo análisis sobre la coyuntura

¿Cuáles son los principales desafíos que encara el sistema público de pensiones español?

El principal desafío al que se enfrentan las pensiones y en general las sociedades del siglo XXI es el envejecimiento poblacional. Es un desafío incluso mayor que los retos tecnológicos y medioambientales pues estos nos preocupan, pero también nos ocupan, no así el envejecimiento. Una sociedad envejecida es que no tiene reposición, es una sociedad enferma.

¿Tiene España, en este desafío algún rasgo diferencial con otras economías desarrolladas?

“Si no retrasamos la edad de jubilación será inevitable vincular la pensión a la esperanza de vida”

El caso de España es un caso extremo y especialmente urgente pues los principales indicadores que afectan al envejecimiento de la población son de los más extremos: saldo migratorio negativo, segunda tasa de fecundidad más baja de la UE, y segunda mayor esperanza de vida del mundo. Además, las alternativas y políticas aplicadas en España para abordar esta transición económica y demográfica no han sido lo suficientemente diferenciadas y han carecido hasta ahora de la perspectiva global necesaria.

¿Debemos fomentar el envejecimiento activo de la tercera edad?

Urge un cambio de mentalidad hacia la consideración de tercera edad, cuya aportación a la economía y a la sociedad es cada vez mayor, no solo porque cada vez son más, sino también por su experiencia, actividad y consumo. Además, debemos diferenciar la nueva tercera edad considerada desde la jubilación hasta los 85 años, momento en el que se entra en la cuarta edad, pues sus capacidades físicas y cognitivas, movilidad, conectividad, hábitos de ocio y consumo, etc., son claramente diferenciales. Incluso podríamos ya hablar de la quinta edad o gran edad para los centenarios, pues debemos acostumbrarnos a una sociedad donde ser centenario sea lo habitual.

¿Qué medidas recomienda para paliar el desequilibrio financiero que pueden deparar el envejecimiento y la longevidad?

Cada vez somos más longevos, eso es una bendición, es lo que la humanidad ha buscado incesantemente a lo largo de su historia; sin embargo, se convertirá en un problema si no lo abordamos correctamente. Y es que además de las medidas financieras debemos pensar en lo no financiero, pues envejecimiento no es sólo pensiones, es también salud, dependencia, ocio, consumo, conectividad, movilidad, urbanismo, arquitectura, derechos, dignidad, riesgos de exclusión social, de soledad, de pobreza energética, de expulsión del lugar habitual de residencia... Este abordaje global, independiente, multidisciplinar e intergeneracional es el gran reto que nos planteamos desde la Escuela de Pensamiento Fundación Mutualidad Abogacía.

¿En qué medida el envejecimiento puede afectar al dinamismo económico?

El envejecimiento es ya uno de los grandes motores de la economía mundial en términos de PIB y generación de empleo, pero las economías envejecidas tienen dificultades para crecer, pues en sociedades donde cada vez hay más pensionistas, los ingresos de buena parte de los hogares caen, y en



NACHO MARTÍN

“El envejecimiento provoca la ‘japonización’ de la economía”

“La bendición de ser más longevos será un problema si no la abordamos”

“Estamos dejando un pesado legado en forma de deuda pública”

consecuencia se contrae el consumo y aparecen deflación y bajos tipos de interés, provocando a su vez que se endurezcan las condiciones de financiación para familias y empresas, cuestiones básicas para el crecimiento de la economía. El envejecimiento provoca la *japonización* de la economía.

¿La pirámide poblacional envejecida y la mayor longevidad comprometen las cuentas de la Seguridad Social hasta el punto de que sean necesarias alzas de impuestos o la creación de tributos finalistas?

Los impuestos no es la variable única con la que corregir el actual déficit de 20.000 millones anuales de la Seguridad Social, aunque sí de las más directas y efectivas en términos cuantitativos. Pero no hay que banalizar estas posibles subidas de impuestos, pues corregir este déficit equivale a elevar la presión fiscal actual un 10 por ciento o, lo que es lo mismo, de forma aislada duplicar el Impuesto de Sociedades, subir un 25 por ciento el IRPF o el IVA al 28 por ciento. ¿Están los ciudadanos dispuestos a asumir esta carga adicional? Otros nuevos tributos de los que se habla como los de aplicación a la banca o la tasa Google apenas tendrían incidencia.

¿Cómo valora la vuelta a la actualización de las pensiones con el IPC?

Con esta referencia corregimos el principio de suficiencia de las pensiones, pero vuelve a estar en entredicho el de sostenibilidad del sistema. No necesariamente es un error, pues la propia Constitución en su artículo 50 garantiza unas pensiones “adecuadas” y “actualizadas”, pero adolece de otras medidas complementarias y estructurales que la acompañen. Garantizamos la calidad de vida de nuestros mayores pero dado que financiamos el déficit con deuda pública, estamos dejando un pesado legado a nuestros hijos.

¿Ha sido un error demorar la entrada en vigor del factor de sostenibilidad?

Queremos que las pensiones sean suficientes, pero no queremos quebrar el sistema. Con este último fin, el factor de sostenibilidad, ya habitual en muchos otros países de nuestro entorno, es quizá la reforma paramétrica más evidente de todas las planteadas. Y es que vincular la pensión a la esperanza de vida es una medida que podemos posponer, pero tarde o temprano será inevitable si no retrasamos la edad de jubilación, pues es una obviedad que, si vivimos más, o trabajamos más o cobramos menos o ahorramos más.

¿Cómo se puede financiar el mayor gasto en pensiones?



NACHO MARTÍN

Antes nos hemos referido a los impuestos, pero no es la única medida a nuestro alcance. La solución definitiva resultará de una combinación de muchas medidas estructurales a nuestro alcance: impuestos, pero también presupuestos, ahorro privado, reducir desempleo, aumento de salarios, reducir prestación viudedad o aumentar la edad de jubilación entre otras.

El seguro ha tenido que dotar provisiones adicionales ante el envejecimiento, ¿en qué medida el reto demográfico puede lastrar a este sector?

En el contexto actual en el que el Estado está trasladando al ciudadano el riesgo de longevidad en forma de menor pensión por el incremento de la esperanza de vida, el sector asegurador debería ser capaz de poder asumirlo en sus balances. Para ello será necesario que las compañías ingenien soluciones y los Gobiernos les ayuden a poder asumir con garantías ese riesgo. En este entorno, el seguro debe tener un papel crucial para contribuir al

“Si vivimos más, o trabajamos más o cobramos menos o ahorramos más”

“Los ciudadanos deben conocer cuál será su pensión de jubilación”

equilibrio del sistema y a garantizar la dignidad y calidad de vida de los ciudadanos.

¿Qué nuevas soluciones podría proponer el sector asegurador?

El sector asegurador podría absorber parte del riesgo de longevidad transferido a los ciudadanos mediante las nuevas rentas de la cuarta edad sin por ello comprometer sus balances. Se trataría de garantizar una pensión fija hasta la esperanza de vida y en ese momento revisarla al alza o a la baja en función de la nueva esperanza de vida que hubiera en ese momento. De esta forma el riesgo que asume la aseguradora es casi cierto pues gran parte del colectivo llega a esa edad, pero se mitiga en gran medida el riesgo de que viva más tiempo al poder reevaluar la pensión en ese momento. Esta opción pasa en cualquier caso por reevaluar la fiscalidad vigente.

¿Ve procedente aplicar incentivos fiscales al ahorro a largo plazo?

Sí, es importante que los ciudadanos vean recompensados de forma inmediata el esfuerzo que les supone el ahorro finalista.

¿Cómo relanzar la tasa de ahorro, actualmente en mínimos históricos?

Pese a la percepción que tenemos, en España sí se ahorra, pero mal, pues no se apuesta por el ahorro finalista sino mayoritariamente por el ladrillo, más aún en entornos de bajos tipos de interés como el actual. Para que esto no suceda, resultará fundamental mejorar la cultura financiera de los ciudadanos y que estos conozcan cuál será su pensión esperada una vez jubilados y así planificar en consecuencia. Pese a que desde 2013 es obligatoria por ley, a día de hoy la Mutualidad de la Abogacía es la única institución pública o privada que facilita esta información a sus asegurados.

¿Qué reformas cree necesarias en materia de Seguridad Social?

La reforma clave y que termina radicalmente con el debate entre sostenibilidad del sistema y suficiencia de la pensión, sería la de vincular la edad de jubilación a la esperanza de vida. Y es que todavía somos esclavos de la tiránica barrera de los 65 años, edad propuesta por Bismarck cuando a finales del siglo XIX ideó el sistema de Seguridad Social, pero entonces apenas llegaba a esa edad el 10 por ciento de la población y quien lo hacía vivía de media otros nueve años, ahora llega más del 90 por ciento de la población y quien lo hace tiene una esperanza de vida adicional de otros 22. Sin duda debemos reformular esta variable.



NACHO MARTIN

“El Gobierno y las empresas deben apostar por **el segundo pilar**”

“Para relanzar la España vaciada hay que **aumentar la natalidad**”

“La inmigración es parte de la solución **pero no basta con ella**”

¿Y para dinamizar la previsión social complementaria?

Además de las medidas fiscales antes mencionadas, resultará clave que Gobierno y empresas apuesten decididamente por el ahorro complementario de empresa, un segundo pilar aún muy precario en España pese a la recomendación de diferentes organismos internacionales, que establecen como marco ideal una pensión de jubilación compuesta en un 50 por ciento por prestaciones estatales, 40 por ciento de ahorro de empresa y 10 por ciento del ahorro complementario individual.

¿El Pacto de Toledo ha hecho el suficiente caso al problema demográfico?

En absoluto. Mientras los expertos demógrafos hablan de “suicidio demográfico” de las sociedades sobrevenejadas como la nuestra, en el pacto de Toledo sólo se habla de IPC. La búsqueda de réditos políticos inmediatos ha atropellado una buena idea como fue el Pacto de Toledo. Cada vez vivimos más y no hay reposición de natalidad ni de inmigrantes, los saldos vegetativo y migratorio son negativos, este es el drama demográfico que vivimos y que no se ha conseguido abordar en España con toda la intensidad y diversidad necesarias.

¿Cómo combatir el problema del envejecimiento en la España vaciada?

Además de disminuir las cargas fiscales para atraer familias y emprendimiento a las zonas rurales, la solución estructural pasa por aumentar la natalidad pues sin reposición de población no habrá riqueza que distribuir, dotar de servicios y atención primaria a la población rural y dinamizar el mercado laboral fundamentado en el conocimiento. En cualquier caso, confiemos también en que las muchas posibilidades que nos dan las nuevas formas de conectividad nos ayuden a repoblar la España rural.

¿Es la importación de mano de obra/inmigración la solución al problema demográfico y financiero del sistema público de pensiones?

No, no es la solución al problema, aunque sí es parte de la solución. Se estima que la UE deberá recibir en los próximos 30 años unos 80 millones de inmigrantes para mantener su actual población activa. De hecho, es una realidad que las zonas que más inmigración reciben son las que menos desempleo tienen. Sin embargo, alternativas como aumentar la natalidad, probablemente resulten más efectivas y estructurales en poblaciones envejecidas como la nuestra.



Pleno del
Congreso de
los Diputados.
EFE

LOS PARTIDOS CORRIGEN EL ACUERDO DEL PACTO DE TOLEDO

Las medidas para transformar el sistema público de pensiones recogidas en el programa electoral de los partidos difiere del consenso previo adoptado por las formaciones en el maltrecho Pacto de Toledo

GONZALO VELARDE

La ruptura sin acuerdo de las negociaciones del Pacto de Toledo para la reforma del sistema de pensiones supuso un jarro de agua fría para los representantes de los partidos políticos, que habían estado dos años y medio trabajando en un documento de recomendaciones, y para el propio colectivo de los pensionistas y jubilados que veían cerca una reforma que garantizase las reivindicaciones expuestas en las protestas del pasado 2018, aún vigentes. Sin embargo, a tenor de las líneas de actuación al respecto expuestas en los programas electorales de las principales fuerzas políticas parece que la fractura del

Pacto de Toledo se ha visto más bien como una puerta abierta para enmendar los aspectos menos consensuados durante las negociaciones. Es decir, las propuestas de las formaciones que se presentan a las elecciones y que contribuyeron a la elaboración del borrador de recomendaciones de reforma del sistema de pensiones perfilan ahora modificaciones a lo entonces acordado.

En este sentido, una vez examinadas las propuestas de las formaciones en materia de pensiones se aprecia un elevado nivel de consenso, incluso tras la ruptura de las negociaciones, en torno a dos aspectos de la futura reforma del sistema: la separación de las fuentes de financiación y el mantenimiento del poder adquisitivo de los pensionistas actuales y futuros. Todo ello, partiendo de la premisa de que las negociaciones que deberán continuar en el seno de la Comisión parlamentaria parten desde un punto de incertidumbre sobre lo ya acordado por la incorporación de nuevas fuerzas políticas en el Congreso de los Diputados, como es el caso de Vox, donde se permanece a la espera de su postura sobre aspectos como los anteriormente mencionados, toda vez que la formación de Santiago Abascal propone la entera desmantelación de la actual estructura de protección a clases pasivas.

En el primero de los casos, la separación de fuentes, se trata de desviar hacia los Presupuestos Generales parte de los gastos del Sistema impropios por su carácter no contributivo, un punto en el que se ha llegado a plantear que el Estado costee los gastos de gestión de la Seguridad Social. Pero en el grueso de la medida, se trataría de pagar a través de impuestos líneas de crédito destinadas a políticas activas de empleo, además de la revisión del sistema de reducciones en las cotizaciones sociales. Las únicas puntualizaciones sobre este aspecto aparecen en los programas de Unidas Podemos y ERC, que se muestran tibios en la profundidad de la medida limitándola a una "revisión", además de Vox y Ciudadanos que no hacen si quiera mención en el documento programático. Un documento interno de trabajo de la Comisión al cual ha tenido acceso *elEconomista Pensiones* calcula que la partida a desviar supondría algo más de 4.000 millones al año.

En cuanto a la revalorización de las pensiones en función al IPC, el otro elemento central de la futura reforma que aparece recogido en la recomendación segunda del borrador del Pacto de Toledo y que fue embrizada en el pasado mes de septiembre, el consenso parece vigente aunque con los matices ya presentados durante la negociación de la medida. Esto es, como apunta el programa del PP y el postulado oficial de Ciudadanos una revalorización que tome como referencia el IPC pero que



La expresidenta del Pacto de Toledo, Celia Villalobos. EP

Ineludible llegada de impuestos

Dentro de las propuestas para el sistema público de pensiones, algunos partidos han expresado de manera clara la posibilidad de crear impuestos que sirvan para sufragar la nómina mensual de las pensiones, al menos durante los años previstos de mayor tensionamiento de las cuentas de la Seguridad Social. Es el caso del PSOE que plantea un impuesto 'ad hoc' temporal a aplicar durante 20 años, hasta 2050 para paliar el incremento del gasto derivado de la jubilación de la cohorte del 'baby-boom'. Sin embargo, esta mayor contribución del Estado para sufragar la nómina de las pensiones fue deslizada también por Pablo Iglesias de Unidas Podemos a cuenta de la celebración de los dos debates previos a la votación de las elecciones generales del 28 de abril. Se trata de una opción de financiación que verían con buenos ojos las fuerzas del espectro político a la izquierda del arco ideológico, también apoyada por ERC, y que serviría para aliviar las maltrechas cuentas del Sistema, que solo para este año 2019 proyectan un déficit de 18.000 millones.

también tenga en cuenta ciertos atenuantes como la evolución de la economía, el aumento de la productividad y de los salarios.

Los grandes cambios

Sin embargo, existen notables diferencias en otros puntos que *a priori* se encontraban resueltos en el borrador de las 20 recomendaciones de la Comisión parlamentaria y que se han visto rebatidos en la literalidad de los programas electorales.

El mayor exponente de este fenómeno es el de la recomendación número 12 sobre la edad de jubilación donde el borrador recoge que “la prolongación de la vida profesional constituye una necesaria respuesta al alargamiento de la esperanza de vida a fin de garantizar la sostenibilidad financiera del sistema en el largo plazo”, es decir, se aboga por el progresivo retraso de la edad efectiva de retiro. Si bien, en toda la redacción del texto no se hace referencia a un eventual retraso más allá de los 67 años, entre otros motivos debido a que este punto no se alcanzará hasta el próximo 2027 en virtud de lo reglamentado en la reforma del Sistema de 2011 impulsada por el PSOE.

En este sentido, las propuestas de los partidos sobrepasan claramente las líneas marcadas en el preacuerdo del Pacto de Toledo, especialmente en el caso de Vox que aboga por un retraso de la edad legal de jubilación sin paliativos, justificado por la mayor esperanza de vida. Un punto que también enmienda Unidas Podemos, que lejos de las fórmulas para elevar la edad efectiva de jubilación como reclama el Pacto de Toledo aboga por la vuelta a los 65 años, y más allá, adjuntan una opción de jubilación anticipada a los 61 años para los trabajadores de los sectores más duros, como por ejemplo el de la minería.

Por su parte, desde Junts per Catalunya defienden abiertamente en su amplio listado de medidas para reformar el sistema de pensiones un progresivo retraso de la edad de jubilación mediante la introducción del factor de sostenibilidad que al implicar una menor cuantía de la pensión puede incentivar la permanencia de los perfiles *senior* en el mercado de trabajo descargando la presión sobre las cuentas de la Seguridad Social. De hecho, este de la edad de retiro se entiende como un asunto espinoso de la futura negociación tanto en cuanto ni PP, ni PSOE, ni PNV, ni ERC hacen mención alguna en sus programas.

El otro gran punto de disensión que había sido embridado en la comisión es el impulso a los sistemas de previsión social complementaria para la jubilación, con especial atención a los planes de pensiones de empresa. En

Contrapuntos al borrador de recomendaciones



Rojo - enmienda el acuerdo del Pacto de Toledo

Amarillo - matiza el acuerdo del Pacto de Toledo

Verde - respeta el acuerdo del Pacto de Toledo

Apagado - no hace referencia en el programa electoral

PREACUERDOS	PP	PSOE	UNIDAS PODEMOS	C's	VOX	EAJ PNV	JUNTS PER CATALUNYA	ESQUERRA REPUBLICANA
Separar fuentes de financiación								
Subida de pensiones con IPC								
Aumento del periodo de cotización								
Lucha contra el fraude								
Elevar edad de jubilación								
Impulsar los sistemas complementarios								

Fuente: elaboración propia.

elEconomista

La edad de retiro y los incentivos al ahorro privado, las mayores diferencias entre formaciones

este aspecto, resulta llamativo que las fuerzas de izquierda o no mencionan tal objetivo, caso del PSOE, o lejos del impulso abogan por liquidar las ventajas fiscales para el ahorro individual a través de instrumentos financieros. Y más allá, en el caso de Vox supera este objetivo con creces y propone la directa privatización del sistema de pensiones transformándolo en uno mixto.

Todo ello, dibuja un escenario de elevada incertidumbre de cara a la nueva legislatura y la entrada de nuevas fuerzas parlamentarias en el Pacto de Toledo, que podría –tal y como temen los actuales miembros de la Comisión según ha podido saber *elEconomista Pensiones*– dar al traste con el trabajo y los acuerdos de los dos últimos años y medio, y comenzar las negociaciones desde cero para buscar un nuevo arreglo.



¿Estás seguro de que tendrás el futuro que mereces?

Personas mayores de 65 años en España (en millones)

Fuente: INE



PLANES DE PENSIONES PSN

Expertos en gestionar tu futuro

Y ahora hasta un

3% * de Bonificación Extra

*Ver condiciones de la promoción en psn.es

PSN
Plan Asociado
de Pensiones

6,40% ⁽¹⁾
★★★★★ MORNINGSTAR®

PSN
Plan Individual
de Pensiones

6,80% ⁽¹⁾
★★★★☆ MORNINGSTAR®

Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. ⁽¹⁾Rentabilidad anualizada a 5 años. Datos a 31/07/2018.

Más información en el **900 834 517**



VIDA



PENSIONES



INVERSIÓN



RESPONSABILIDAD CIVIL



DECESOS



AUTO

EL DÉFICIT DE LA SEGURIDAD SOCIAL ENQUISTA LA DEUDA PÚBLICA EN EL 98,5% DEL PIB

El desequilibrio en el sistema de protección para las clases pasivas supone el mayor punto de presión en estos momentos para el desempeño financiero del Estado. Su pasivo se incrementa un 4,6% hasta situarse en los 43.068 millones de euros, impulsado por el incremento de las pensiones del 1,7% y 1,6% de 2018 y 2019, respectivamente

GONZALO VELARDE



La ministra en funciones de Economía, Nadia Calviño. EFE

La deuda pública prosigue su incesante escalada ante las previsiones de un año que será menos fructífero para la economía española, lo que aporta más incertidumbre a una ecuación donde la principal incógnita será comprobar los efectos de la paulatina retirada de estímulos económicos anunciada por el Banco Central Europeo, principalmente en términos de encarecimiento de los intereses de la deuda. Un hecho, que impactará con mayor agresividad entre las regiones europeas más endeudadas, como también es el caso de Italia. En este sentido, el Banco de España dio a conocer recientemente la evolución de la deuda pública donde se refleja un avance de su volumen que en el mes de marzo alcanzó el 98,5 por ciento del PIB.

Concretamente, la deuda del conjunto de las administraciones públicas españolas superó los 1,19 billones de euros en marzo, lo que supone un incremento de 11.652 millones con respecto a febrero (+0,98 por ciento), y que se traduce en el quinto mes al alza de este indicador.

De esta manera, según los datos publicados por el Banco de España, la deuda registró un nuevo máximo al situarse en los 1.199.773 millones de euros. Con este registro, encadena 59 meses por encima del billón de euros. Con respecto al mes de marzo de 2018, la deuda subió en 38.064 millones, lo que representa un alza del 3,28 por ciento.

En este sentido, el Ministerio de Economía y Empresa estimó que al final de marzo, el ratio de deuda sobre PIB se situó en el 98,5 por ciento, inferior al 98,61 por ciento de marzo de 2018, el 99,79 por ciento del mismo mes de 2017 y al 100,6 por ciento registrado en 2016.

El organismo que dirige la ministra en funciones Nadia Calviño destaca que el dato de deuda pública del tercer mes del año es "plenamente consciente con el objetivo de ratio deuda de las administraciones públicas sobre PIB del 95,8 por ciento para final de 2019 que figura en el Programa de Estabilidad 2019-2022".

En cualquier caso, explicó que el saldo mensual tiene una evolución “volátil” que está condicionada por la concentración de emisiones en los primeros meses del año y de los vencimientos en enero, abril, julio y octubre. En esos meses se producen habitualmente reducciones del saldo, mientras que en los restantes meses el saldo aumenta, según Economía.

Según los diferentes niveles, los datos del Banco de España detallan que, de los 1,199 billones de euros de deuda pública registrada en el tercer mes del año, algo más del billón corresponde al resultado del Estado. Esta administración incrementó su deuda un 1,1 por ciento con respecto a febrero, equivalente a 11.963 millones. Pero 29.892 millones correspondieron a otras unidades de la administración central, con una reducción del 4,8 por ciento; 296.009 millones de euros corren a cargo de las comunidades autónomas, lo que supone un incremento del 0,9 por ciento; 26.143 millones corresponden a corporaciones locales (+0,05 por ciento) y 43.068 millones de euros a la Seguridad Social, experimentando así un avance del 4,6 por ciento.

De hecho, el desequilibrio en el sistema de protección para las clases pasivas supone el mayor punto de presión en estos momentos para el desempeño financiero del Estado. Según la AIReF, el desfase entre ingresos y gastos de este organismo será del 1,5 por ciento del PIB, en lugar del 0,9 por ciento previsto, es decir, 7.500 millones más. Esto se debe principalmente al incremento del gasto ligado a la subida de las pensiones para este año un 1,6 por ciento, además de un 3 por ciento para las pagas mínimas y el aumento de la base reguladora de la prestación por viudedad del 56 al 60 por ciento, y por la previsión de una menor recaudación del Estado por el incremento de la base mínima de cotización ligada a la subida del SMI -la AIReF prevé ingresos extraordinarios por valor de 650 millones de euros contra los 1.300 millones estimados por el Gobierno-.

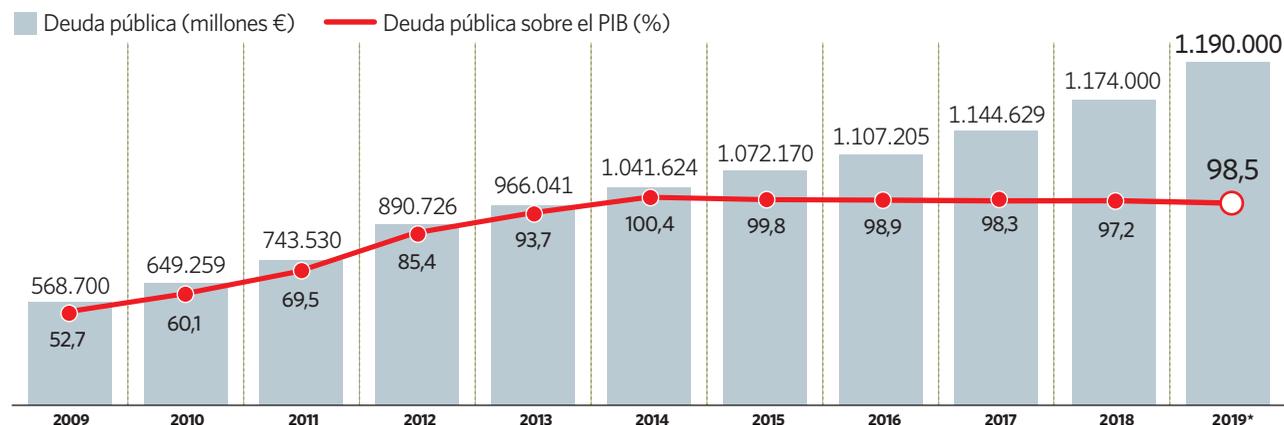
Un déficit ‘petrificado’

Todo esto tiene una implicación directa en el déficit anual del Estado, indicador vigilado por la Comisión Europea, que dio un respiro a España en el 2018, cuando se abandonó el procedimiento de déficit excesivo -se activa al superar el 3 por ciento del PIB en el conjunto del año- mediante la ejecución de Presupuesto elaborado por el Ejecutivo de Mariano Rajoy y que aún permanece prorrogado.

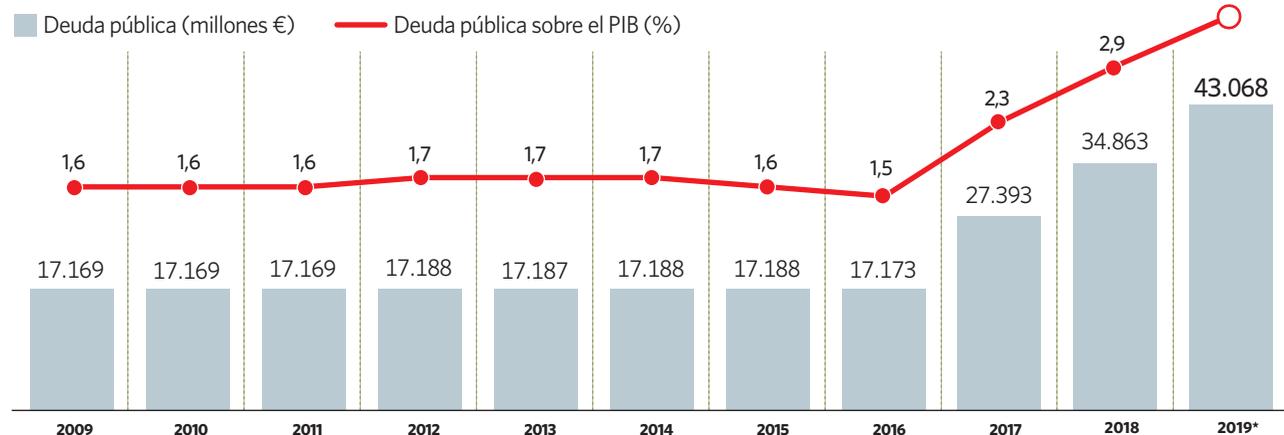
El consenso de analistas privados que integra el panel de la Fundación de Cajas de Ahorros (Funcas) cree que el déficit público cerrará este año en el 2,3 por ciento del PIB, y se desviará tres décimas frente a la estimación que

Prosigue la escalada de endeudamiento

Evolución de la deuda pública



Evolución de la deuda de la Seguridad Social



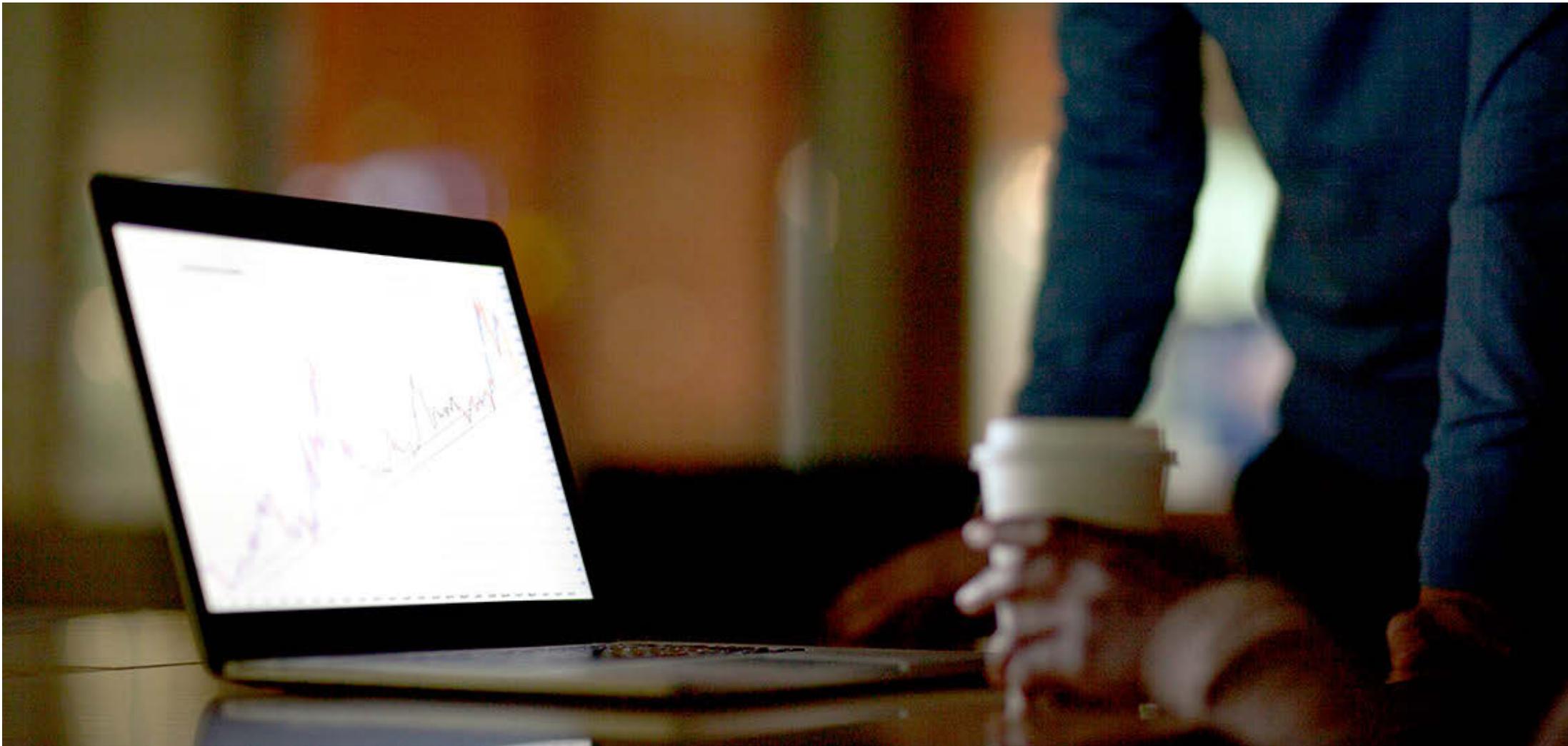
Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, INE y Banco de España. (*) Dato a mes de marzo.

elEconomista

El déficit público cerrará este año en el 2,3 por ciento del PIB, según el Panel de Funcas

el Ejecutivo envió a Bruselas en el programa de Estabilidad Presupuestaria. Según los expertos de Funcas, el déficit del conjunto de las administraciones será del 2,3 por ciento del PIB en 2019 y del 1,9 por ciento en 2020, frente al 1,1 por ciento estimado por el Ejecutivo para el próximo año.

En el análisis publicado, el Panel argumentaba que, en los primeros meses de 2019, tanto el Estado como la Seguridad Social han empeorado su saldo en comparación con el mismo período del año anterior, mientras que las Comunidades Autónomas mejoraban el suyo.



ISTOCK

CAE LA CONFIANZA EN EL SISTEMA POR FALTA DE CAMBIOS

Las previsiones de un fuerte incremento del gasto en pensiones por la subida de la cuantía media inicial y su pago durante más tiempo acrecenta la incertidumbre sobre la capacidad futura del Estado

GONZALO VELARDE

La actual coyuntura que atraviesa el sistema público de pensiones español parece estar teniendo dos efectos claros sobre la opinión pública. Por un lado, el continuo flujo de informaciones sobre el delicado estado de salud de las finanzas de las Seguridad Social, que compromete la garantía de cobro de una pensión durante el periodo de jubilación ha provocado un efecto de preocupación por parte de la sociedad, que busca entre los medios de comunicación aquellas noticias que le tengan al día del desempeño del sistema de protección a las clases pasivas. Y por otro lado, esta misma preocupación por una mayor

información sobre la materia ha traído consigo que los futuros pensionistas pierdan confianza en el Estado como primer y último gestor en el medio y largo plazo de la renta que percibirán los jubilados y pensionistas después de abandonar el mercado de trabajo.

En este sentido, BBVA Mi Jubilación ha elaborado el indicador de sentimiento (GDEL) sobre el sistema de pensiones que mide el sesgo de las publicaciones realizadas en internet por los medios de comunicación sobre noticias relacionadas con el sistema de pensiones. “Mediante técnicas avanzadas de reconocimiento de lenguaje se observan si el sentimiento

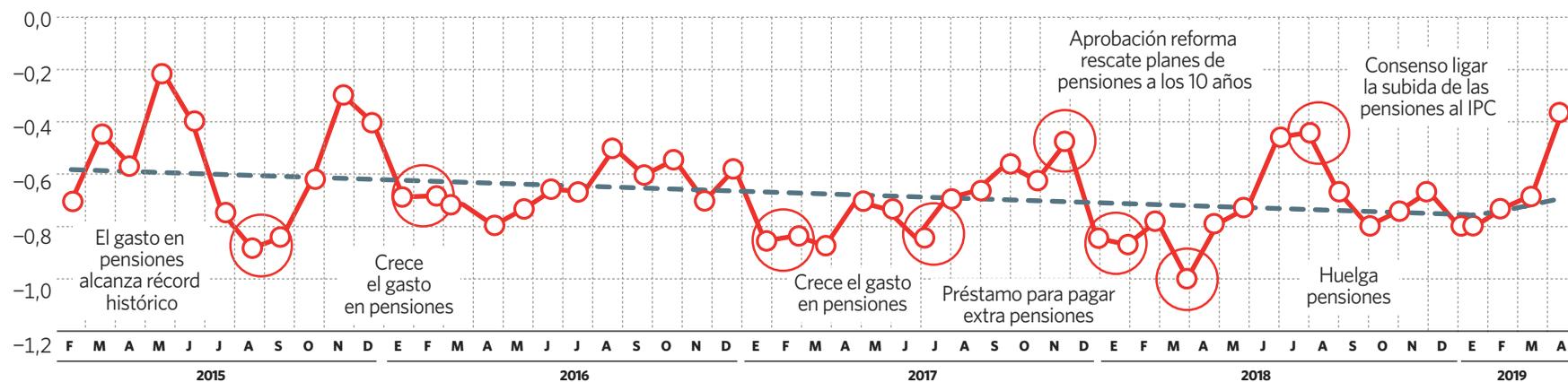
del artículo tiene un sesgo positivo o negativo. El indicador recoge esta información y la sintetiza en un índice mensual en donde los valores positivos mostrarían una opinión pública generalmente optimista con el tema de las pensiones, mientras que los valores negativos indicarían todo lo contrario. Como información adicional se muestra el volumen de noticias relacionadas con el tema para ponderar la importancia de las variaciones del indicador”, explica el servicio de estudios de BBVA.

En este sentido, se aprecian dos particularidades sobre la actual percepción de la sociedad en torno al problema de las pensiones. Por un lado, hay que partir de la base de que el histórico del indicador que se remonta al año 2015 no ha abandonado los niveles negativos, por lo que el punto de partida es una visión poco optimista con el futuro de las pensiones entre el grueso de la población. Sin embargo, en la figura gráfica se puede observar cómo tanto el nivel de sentimiento -línea roja- como la tendencia -línea gris- han experimentado un ligero repunte en el comienzo de año. Algo que los expertos atribuyen a un mejor desempeño del mercado laboral de lo previsto en los últimos meses del pasado año, algo que ha dejado algunos brotes verdes en el páramo de indicadores de la Seguridad Social a cuenta de un ligero repunte en la relación entre afiliados y pensionistas.

Sin embargo, se trata de un impulso que no borra la perniciosa tendencia en la que ha entrado la confianza en el sistema público. Paradigma de ello es

Los ciudadanos pierden confianza en el sistema público

Indicador de sentimiento sobre el sistema de pensiones (%)



Fuente: BBVA Research.

elEconomista

El indicador de sostenibilidad del Sistema toma impulso

Otro de los indicadores que ha elaborado BBVA para testar la fortaleza de la Seguridad Social es el Indicador de Sostenibilidad Financiera (ISF), que muestra la situación de déficit o superávit del sistema de pensiones a partir de los distintos factores que lo determinan. Este indicador se mantiene desde el 2012 por debajo de cero de forma sistemática, lo que refleja la situación deficitaria de las pensiones en España. Sin embargo, como ocurre con el indicador de confianza refleja un repunte en los primeros meses del año, impulsado por la mejor perspectiva de ingresos por cotizaciones sociales, concretamente un 7,5% más para este ejercicio.

la volatilidad presentada por el índice durante el pasado 2018, coincidiendo con la mayor intensidad informativa sobre la coyuntura del sistema y con una clara tendencia a la baja en la confianza de los ciudadanos. Desde BBVA apuntan a una percepción tendentemente negativa por la falta de reformas, sumado al mensaje instaurado en la opinión pública de que estas son necesarias para garantizar la viabilidad del Sistema.

En el tránsito de esa *vía dolorosa* en el que a medida que la deuda de la Seguridad Social -en torno a los 18.000 millones de euros de déficit- continúa en aumento y no se producen nuevas noticias sobre el eventual acuerdo para reformar el Sistema que descansa en la fracturada Comisión parlamentaria del Pacto de Toledo, las personas parecen haber asumido la dificultad de la empresa y se muestran poco halagüeños de cara a la capacidad del Estado de sufragar las pensiones futuras.

El mayor hito que contribuyó a esa pérdida de confianza fue el anuncio del acuerdo, entre los partidos encargados de emitir las recomendaciones de reforma de las pensiones, para vincular la revalorización de la cuantía de las pensiones a la evolución de la inflación. Eso, rompió con la reforma del PP de 2013 que preveía una caída de las mismas hasta revertirse el déficit de la Seguridad Social e impuso subidas del 1,7 y del 1,6 por ciento para 2018 y 2019, respectivamente, y que dibujó una senda de gasto que elevaba el desembolso en esta partida en cerca de 4.000 millones solo en dos años.



Antonio Méndez Baiges

Abogado en Mercer
-miembro de Ocopen-

La evolución
y el punto de llegada
del entorno legal
en materia de previsión
dificultan
sensiblemente
instaurar
una clara tendencia
en este sentido
dentro de un marco
de seguridad jurídica

La previsión social complementaria en España

La previsión social complementaria de empresa está poco y mal desarrollada en nuestro país. Una de las formas de apreciar los porqués de esta situación puede ser recapitular los principales hitos normativos sobre la cuestión y el -digámoslo así- incierto punto de llegada actual.

En 1990 un buen número de las grandes empresas del sector público con compromisos por pensiones para la generalidad de la plantilla se acogieron voluntariamente a la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones de 1987 a través de los citados planes, con una destacada participación social a través de las comisiones de control.

En 2002 el resto de las empresas con compromisos por pensiones para la generalidad de la plantilla se acogieron obligatoriamente a la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, exteriorizando sus compromisos en planes de pensiones.

En ambos casos, la situación de partida generalmente se caracterizaba por tres notas: 1) compromisos de prestación definida, 2) no exteriorizados -fondo interno-, y 3) sin

reconocimiento de derechos adquiridos en caso de baja. La situación de llegada generalmente fue: 1) compromisos de aportación definida, 2) exteriorizados -fondo de pensiones-, y 3) con reconocimiento de derechos adquiridos en caso de baja -por ley-.

Para el caso específico de los directivos fue frecuente implantar un compromiso independiente de aportación definida en un seguro colectivo para la jubilación, motivado por los límites legales de aportación anual a planes de pensiones, y que legalmente podía reconocer o no derechos adquiridos.

En 2006 aparece la figura de los planes de previsión social empresarial, los cuales, debiendo ser generales para toda la plantilla, se instrumentan a través de un seguro colectivo y no requieren comisión de control con participación social, obteniendo no obstante las mismas ventajas fiscales que los planes de pensiones.

En 2011, y con efecto 2013, se introducen numerosos recortes en la prestación de la Seguridad Social -retraso de la edad de jubilación, ampliación del periodo de cálculo de la base reguladora, factor de sostenibilidad, etc.- que continúan

una tendencia iniciada con anterioridad que incluye hitos como el de la fijación de una pensión máxima.

En 2012 se suprime la posibilidad de pactar la jubilación forzosa por edad en las empresas mediante negociación colectiva. También desde 2012 y en adelante se producen decisiones judiciales y criterios de actuación de las autoridades fiscales tendentes a cuestionar la exención de la indemnización por despido improcedente en los casos de despidos de directivos próximos a la jubilación que se entienden pactados y en 2015 se limita el máximo de la exención de la indemnización por despido improcedente a 180.000 euros.

Entre tanto, la normativa contable no permite a las empresas dotar una provisión en balance para indemnizaciones por despidos improcedentes a largo plazo como alternativa a la auténtica previsión social.

En 2018 se cuestiona que los seguros colectivos para la jubilación de directivos puedan seguir reconociendo o no derechos adquiridos en caso de baja, exigiéndose para poder denegar tales derechos a partir de los tres años de antigüedad una negociación o un acuerdo colectivo, lo que resulta sorprendente, dado que estos seguros no nacen normalmente de acuerdos colectivos, sino de un ofrecimiento unilateral del empresario al que se adhieren los directivos interesados.

También en 2018 se reintroduce de forma igualmente sorprendente la posibilidad de pactar la jubilación forzosa por edad en las empresas mediante negociación colectiva.

A día de hoy, los sistemas de previsión social complementaria de empresa generales para toda la plantilla se reparten entre planes de pensiones -los más antiguos y para empresas más grandes- y planes de previsión social empresarial -los más modernos y para medianas y pequeñas empresas-.

Por su parte, la suma de los factores vistos en este artículo propicia en las empresas el plantearse implantar nuevos programas o consolidar programas ya implantados al objeto de retener al directivo, incentivar su baja por edad y compensarle de la pérdida de ingresos en activo, con las siguientes características básicas como deseables: 1) compromisos a largo plazo de aportación definida, 2) exteriorizados y financiados en seguro colectivo de vida para la jubilación, y 3) sin reconocimiento de derechos en caso de baja anterior a la jubilación o en caso de permanencia en la misma más allá de la edad en que son jubilables.

Sin embargo, la evolución y el punto de llegada del entorno legal que se ha visto a lo largo de este artículo dificultan sensiblemente instaurar una clara tendencia en este sentido dentro de un marco de seguridad jurídica, lo que podría remediarse mediante el debate, desarrollo e implantación de una ley de previsión social complementaria que refundiese, sistematizase y ordenase todas las dispersas disposiciones existentes en la materia y que realmente promoviera la previsión social complementaria en nuestro país en tiempos de incertidumbre para el sistema público de pensiones.

Antonio Méndez Baiges

Abogado en Mercer
-miembro de Ocopen-

Se necesita una ley de previsión social complementaria que refunda, sistematice y ordene todas las dispersas disposiciones existentes en la materia y que realmente promueva la previsión social complementaria en nuestro país

DISFRUTE DE LAS REVISTAS DIGITALES

de **elEconomista**.es

DFactoría & Tecnología
Digital 4.0
elEconomista

Transporte
elEconomista **y** Movilidad

Inversión
elEconomista **a fondo**

Pensiones
elEconomista

Seguros
elEconomista

Agua
elEconomista **y medio ambiente**

Sanidad
elEconomista

País Vasco
elEconomista

Andalucía
elEconomista

Energía
elEconomista

Alimentación
elEconomista **y gran consumo**

Catalunya
elEconomista

Valenciana
elEconomista **Comunitat**

Inmobiliaria
elEconomista

Franquicias
elEconomista **Pymes y emprendedores**

Agro
elEconomista

Buen Gobierno
Iuris&lex Y RSC
elEconomista

Capital **P**rivado
elEconomista



Disponibles en todos
los dispositivos
electrónicos

Acceso libre descargándolas en:

- Descárguelas desde su ordenador en www.economista.es/kiosco
- También puede acceder desde su dispositivo **Android** en **Play Store** 
- o **Apple** en **App Store**  escribiendo **elEconomista** en el **buscador** 

UN CONSEJO DE EXPERTOS CON EL DEBATE MÁS ESPECIALIZADO

La revista 'elEconomista Pensiones' ha creado un foro mensual al que acuden como invitados los principales expertos del país en la materia, brindando un espacio plural y multidisciplinar de análisis

ELECONOMISTA PENSIONES

Las reuniones del Consejo Editorial de elEconomista Pensiones se celebran mensualmente en la sede de Ecoprensa, editora de elEconomista, y acogen a los principales expertos en sistemas de pensiones públicas así como a los principales actores del sector privado en el ámbito de la previsión social complementaria.

Se configura de este modo como un foro de discusión con una alta profundidad de contenido analítico y divulgativo sobre los principales aquejamientos que presenta el mantenimiento del bienestar de los jubilados y pensionistas una vez finalizada la vida laboral. Tanto por el lado de la amenazada sostenibilidad financiera del sistema público como por el lado del necesario impulso a la previsión social complementaria, es decir, al ahorro individual, una de las grandes asignaturas pendientes de los ciudadanos españoles. Y con el objetivo de aportar ideas que aclaren el nublado panorama que cubre el sector de las pensiones en nuestro país.



MAYO 2018

Consejo Editorial fundacional de la revista 'elEconomista Pensiones'.



Ángel de la Fuente (Fedea).



Juan Velarde (Catedrático de Economía).



Sebastián Reyna (IFTA y CIRIEC).



Francisco de la Torre (Ciudadanos).



Miguel Ángel Bernal (FEF).

JUNIO 2018



Mercé Perea (PSC).



Sergio del Campo (Ciudadanos).



Estudio de las proyecciones financieras sobre la Seguridad Social.



JULIO 2018

Álvaro Granado (KPMG).

**SEPTIEMBRE
2018**

Juan José Velasco (CNP Partners).



Isabel Acosta (elEconomista), Elisa Ricón (Inverco) y Ana Murcia (CNP Partners).

NOVIEMBRE 2018

Rafael Doménech (BBVA Research) y María Gómez (Freemarket).



Análisis del impacto macroeconómico por el déficit de las pensiones.

ENERO 2019

Estudio de coyuntura y de las propuestas del Pacto de Toledo, y su impacto sobre el sistema de pensiones.

**OCTUBRE
2018**

Manuel Álvarez (Ocopen).



Estudio del impacto de las diferentes reformas del sistema de pensiones.

DICIEMBRE 2018

Presentación sobre la coyuntura de la previsión social complementaria.



Pilar Rodríguez (Unespa).



Inmaculada Rodríguez Fabián (Universidad de Extremadura).



Julio Fernández (FG Consultores y profesor).



Javier Santacruz (Think Tank Cívismo).



Susana Criado (Capital Inter, Radio Intereconomía).

FEBRERO 2019



Isabel Acosta ('elEconomista' Pensiones).



Antonio Benito (CNP Partners).



Juan de Lucio (Universidad Nebrija).

MARZO 2019



Presentación de Tomás Arrieta (Fundación Activos de Gran Experiencia).



Análisis sobre la coyuntura de la fiscalidad del ahorro privado.

ABRIL 2019



Consejo Editorial con Carlos Bravo (CCOO).



Asier Uribechebarria (Finanbest).



Pilar Sánchez Iglesias (ideas).

MAYO 2019



Juan Marina (Nationale-Nederlanden).

JUNIO 2019



El Consejo Editorial de la revista 'elEconomista Pensiones' cumple un año.



Alberto Ramos (Banco de España).



Antonio Méndez (Mercer).



Óscar Arce (Banco de España).

UN AÑO DE INFORMACIÓN IMPRESCINDIBLE EN PENSIONES

Los expertos y representantes del sector más destacados del país ensalzan la labor de un año de duro trabajo en el que la actualidad de las pensiones, tanto en el ámbito público como privado, ha sido continuamente el centro del debate económico

ELECONOMISTA PENSIONES

El año de duro trabajo en la única publicación que aborda el mundo de las pensiones en todo su espectro ha dado su fruto, y como tal ha sido reconocido por los principales actores del sector, los expertos que más han interactuado con el proyecto, los invitados a sus foros de debate, así como los miembros del consejo editorial de *elEconomista Pensiones*, que se reúne mensualmente para abordar desde el mayor pluralismo posible el debate de las pensiones en el ámbito público y privado. Desde una óptica multidisciplinar, *elEconomista Pensiones* se ha convertido en referente en tan sólo un año de vida. Será el primero de un largo periplo. No en vano, las pensiones van a centrar el debate de la década a escala internacional.

La revista *elEconomista Pensiones* es un acierto editorial que ha cubierto un espacio informativo que no estaba explorado y que demandaban los principales actores del

sector en el ámbito privado así como los lectores interesados por un desafío de futuro que atañe a todos, como transmiten en sus declaraciones con motivo del aniversario las personalidades más destacadas del país en todas las áreas que afectan a la comprensión del sistema público y el desarrollo de la previsión social complementaria.

La falta de información por parte de los poderes públicos es una de las trabas que afectan a la ciudadanía española a la hora de asumir que el sistema público ha de ser reformado y que el ahorro a largo plazo debe ser abordado de forma individual e incluido en el presupuesto mensual de forma permanente si queremos garantizar una renta suficiente tras la jubilación. Aún no se ha distribuido la llamada *carta naranja* con la indicación de la pensión futura que recibirá cada cotizante, lo cual dificulta la planificación financiera. La revista *Pensiones* ha abordado con éxito todos estos aspectos, como reconocen los expertos. Gracias a todos por hacer posible este proyecto.



“Enhorabuena a la revista ‘Pensiones’ por su calidad informativa y por este año de vida, que espero sea el primero de muchos”

Sergio del Campo
Ciudadanos



“Es un placer ser parte activa de un proyecto cuya meta es ser referente informativo en el reto de las pensiones”

Antonio Benito
Director de Formación, CNP Partners



“Gracias a esta publicación se ha llenado un hueco editorial que faltaba en nuestro país y que nadie se atrevía a abordar”

Almudena Semur
Secretaria general IEE



“Es la publicación de referencia en el sector, fundamental para cualquier persona que desee informarse de todo lo que pasa en él”

Giorgio Semenzato
CEO de Finizens



“Da a la sociedad la posibilidad de adquirir información y conocimientos para tomar medidas de cara al bienestar futuro”

Julio Fernández
JFG Consultores



sociedad española como es el futuro de las pensiones. La publicación es un servicio público para el ciudadano que se encuentra desinformado, confundido y muchas veces perdido en este debate. No se trata de forzar la 'solidaridad intergeneracional' ni que las generaciones presentes vivan a costa siempre de las futuras, sino de establecer un equilibrio entre el presente y el futuro para que las pensiones sean un punto de cohesión social y motor de generación de riqueza a largo plazo.

Javier Santacruz
Economista, investigador

'Pensiones' nació para cubrir un enorme hueco en el mercado de la información, reflexión y análisis serio acerca de uno de los mayores problemas que afectan a la



'Pensiones' no es una revista; es El Ágora de las pensiones. Ágora, aclaremos, es un concepto griego de ciudad-estado. Realmente es más: es donde los ciudadanos

disfrutaban de forma abierta, libre, detalladamente, concienzudamente del pensamiento y las opiniones. Allí se daban todos los puntos de vista, intervenían todos, sin cortapisas, sea cual sea la idea. Esa era la intención desde el primer momento, de este ágora: contrastar, debatir, puntos de vista, aspectos, sensibilidad. Siempre con el mayor respeto al que no piensa igual que es el que te hace pensar y complementa. Insisto: no es sólo una revista, una publicación; es un Ágora.

Miguel Ángel Bernal
Profesor, FEF



En el momento actual en el que las pensiones dominan el escenario político y económico, y se constituyen como una de las principales preocupaciones de

los ciudadanos. Contar con el análisis que mensualmente ofrece 'elEconomista Pensiones' es más que un privilegio. En ella se informa de las novedades, que no han sido pocas, de manera técnica y objetiva, que se han producido en el ámbito de las pensiones públicas y privadas constituyéndose en un documento de referencia tanto para el público en general como para los que desarrollamos nuestra actividad investigadora en el ámbito del sistema público de pensiones".

Inmaculada Domínguez Fabián
Universidad de Extremadura



"Una publicación de profesionales para profesionales y el gran público. Un foro especializado que se echaba de menos"

Pilar Sánchez Iglesias
Ideas, Directora Previsión Social y Beneficios



"La calidad de sus contenidos la convierten en una referencia para fomentar el necesario debate de las pensiones"

José Manuel Jiménez
Director del Instituto Santalucía



"Un acierto editorial imprescindible para estar actualizado sobre las pensiones públicas y las alternativas privadas"

Juan Fernando Robles
Profesor del CEF



"La publicación que ahora cumple su primer año cubre un espacio informativo de interés creciente en nuestra sociedad"

Carlos Bravo
Protección Social y Políticas Públicas CCOO



"Por fin hay una publicación que aborda en profundidad uno de los temas determinantes de la economía española"

María Gómez
Freemarket



situación actual, el análisis de las proyecciones a largo plazo y las propuestas de mejora son esenciales para asegurar la sostenibilidad, suficiencia, eficiencia y equidad del sistema de pensiones.

Sin duda, la revista de 'Pensiones' que publica 'elEconomista', que celebra ahora su primer aniversario, realiza una magnífica contribución al conocimiento y debate por parte de la opinión pública de todos estos temas tan relevantes.

Rafael Doménech
Análisis Económico, BBVA Research

Ante los retos demográficos y de sostenibilidad del Estado de Bienestar, en el que las pensiones son un pilar básico, el diagnóstico y evaluación de la



vislumbrarlo con un acuerdo de todos los interlocutores políticos, dentro del Pacto de Toledo. Esta Comisión debe proponer al Gobierno la profundidad, gradualidad y el momento adecuado de las reformas, garantizando la viabilidad presente y futura del sistema de pensiones. La revista 'Pensiones' de 'elEconomista' ha colaborado en el último año a crear un foro de debate abierto, permitiendo el contraste multidisciplinar de ideas y ha elaborado una información desde diferentes ópticas.

Tomás Arrieta
Fundación AGE

Para tomar decisiones adecuadas sobre pensiones hay que conocer el pasado, comprender el presente y anticiparse al futuro. Ese futuro común solo es posible



previsión social complementaria durante un año pleno de novedades. La publicación 'elEconomista Pensiones' constituye una apuesta valiente por acercar mensualmente a los ciudadanos información sobre un tema que a todos nos afecta, con un enfoque fresco, opiniones variadas, perspectiva internacional y con mucho, mucho trabajo por parte de un equipo comprometido con el mejor resultado. ¡Enhorabuena por este primer aniversario, al que deseamos sigan muchos!

Elisa Ricón
Directora general de Inverco

Felicito a la revista 'elEconomista Pensiones' en su primer aniversario. La publicación ha cubierto la actualidad relativa a las pensiones públicas y la



“Se ha convertido en un referente editorial en materia de previsión social complementaria en España. ¡Buen trabajo!

Pilar González de Frutos
Presidenta de Unespa



“Un testigo atento y privilegiado de ese gran desafío social que tenemos en las sociedades envejecidas. ¡Enhorabuena!”

Enrique Sanz Fernández-Lomana
Presidente Mutualidad de la Abogacía



“Se ha convertido en poco tiempo en una publicación imprescindible para profesionales y decisores en esta materia”

Juan de Lucio
Universidad Antonio de Nebrija



“Ha llevado el derecho a la información hacia uno de los temas más sensibles para la sociedad actual. ¡Felicidades!”

Ángel Cominges
Consejero delegado de Óptima Mayores



“Es un acierto que trate un asunto tan complejo con la calidad y los formatos atractivos habituales en 'elEconomista'”

Alejandro Macarrón
Fundación Renacimiento Demográfico



salida y soluciones a un sistema público con pensiones suficientes y también sostenible. Para ello, el periodismo solvente y objetivo es una garantía democrática por su gran función social. En este primer aniversario de vuestra revista 'Pensiones' os aliento a continuar con este trabajo tan necesario en una democracia. Las reformas estructurales de país requieren del consenso y compromiso colectivo. De ahí que trabajar todos en la misma dirección nos garantizará reformas estables y duraderas. Gracias por vuestro trabajo.

Mercé Perea
PSC

La Legislatura que se inicia nos va a exigir resolver el futuro del sistema público de pensiones. Somos conscientes de la dificultad, Y también del reto de dar



'elEconomista Pensiones' es una agradable sorpresa. Cuando en 'el Economista' me comentaron que iban a sacarla con periodicidad mensual, no lo veía.

Era muy difícil llenarla con contenidos de calidad todos los meses, pero lo están consiguiendo. La revista cubre muy bien, y muy puntualmente, todas las cuestiones de actualidad que afectan a los sistemas público y privado de pensiones e incluye buenos análisis de temas de fondo con una perspectiva de medio y largo plazo. Se está convirtiendo en una fuente imprescindible tanto para los profesionales del ramo como para otros lectores interesados en el tema.

Ángel de la Fuente
Director ejecutivo de Fedea



Para poder llevar a cabo una adecuada planificación de la jubilación, es imprescindible que todos seamos conscientes de la situación de la previsión social y

de la Seguridad Social en España y de cómo los cambios normativos van a afectar a nuestras futuras pensiones. En un mundo donde la previsión social complementaria se hace muy necesaria 'elEconomista Pensiones', claramente implicada en proporcionar información sobre este importante tema, contribuye muchísimo a la cada vez más necesaria tarea de la concienciación sobre la necesidad de puesta en marcha de sistemas de previsión complementarios.

Álvaro Granado
KPMG



“Un magnífico proyecto para analizar y plantear soluciones a uno de los mayores problemas de la economía”

Lorenzo Bernaldo de Quirós
Freemarket



“La revista 'Pensiones' arroja luz al panorama informativo, en un ámbito de absoluta relevancia que nos afecta a todos”

Patricia Rivera
Monereo Meyer Abogados



“La publicación es a día de hoy el referente en las pensiones, al mantener una línea editorial actual y rigurosa”

José María Bové
Presidente de Bové Montero y Asociados



“Enhorabuena por su apuesta decidida por el ahorro y las pensiones. Un lujo poder colaborar con vosotros desde el principio”

Miguel Ángel Menéndez
Director Área de Previsión Social en Mercer



“Esta revista ha venido a aportar un debate objetivo en una materia en la que nos jugamos buena parte del bienestar futuro”

Sebastián Reyna
Profesor IFTA

INMUEBLES, UNA VÍA ‘MADE IN SPAIN’ PARA **COMPLETAR LA PENSIÓN PÚBLICA**

Se dice que los españoles no ahorran y no es completamente cierto: invierten en vivienda. Esa opción culturalmente arraigada en nuestro país puede completar nuestros ingresos tras el retiro

MIGUEL ÁNGEL BERNAL

La frase “los españoles no ahorran” figura en la lista de leyendas urbanas. Sin embargo, no es cierta. Los españoles sí ahorran: lo hacen de forma preferente y masivamente en vivienda. Lo dijo el exgobernador del Banco de España, Luis María Linde: “Muchos jubilados españoles tienen casa propia y eso mejora la pensión. Las declaraciones fueron muy polémicas. Muy pocos quisieron escuchar la explicación que no era otra que valorar como renta en especie la vivienda de uso propio, explicándolo con la siguiente frase: “No es igual pagar un alquiler de 500 euros al mes que pagar un gasto de comunidad de 100 euros”. Puede que no sea la mejor manera de ahorrar, sin embargo, es la preferida por los españoles. Desde luego lo que sí es innegable es que la inversión en vivienda protege enormemente del peor enemigo del ahorro que no es otro que la inflación; quizá el lado más negativo sea la dificultad de su fraccionabilidad, así como la liquidez que presenta. La inversión en inmuebles es desde luego una



posibilidad de ahorro para su jubilación y parece que para el ciudadano español presenta una gran atracción, por ello vamos a pasar a su examen.

En primer lugar, hay que tener en cuenta que la inversión en vivienda se puede hacer de dos formas: directa e indirecta. La inversión directa es la adquisición de un inmueble o una serie de ellos en propiedad; la forma indirecta es comprar activos financieros o vehículos cuyo precio esté correlacionado con la evolución del precio de los mismos y las rentas que se perciben por su alquiler.

Centrémonos primero en la directa. La adquisición de una vivienda ya sea para uso propio o para alquiler lleva aparejado el pago de impuestos de forma inmediata: IVA en el caso de vivienda nueva o Impuesto de Transmisiones Patrimoniales para las de segunda mano. Además, debe tenerse presente que de forma anual el propietario deberá hacer frente al abono del Impuesto sobre Bienes Inmuebles. Cuando el propietario se desprende de la misma mediante la venta deberá abonar dos impuestos adicionales: uno al ayuntamiento y otro al Estado. El primero se abona al consistorio donde esté radicada la propiedad, el Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana, conocido popularmente como el impuesto de la plusvalía municipal. En cuanto al Estado, su cálculo y abono se realizará al incluir la diferencia entre el valor neto obtenido por la venta y el valor neto de adquisición de la vivienda, tributando en la base imponible del ahorro -de 0 a 6.000 al 19 por ciento; entre 6.000 y 50.000, al 21 por ciento; a partir de 50.000, al 23 por ciento-.

En caso de alquiler, la propiedad debe tener presente que las rentas obtenidas por el casero pueden ser objeto de dos tipos de desgravaciones: estatales y autonómicas. Conviene por tanto a la hora de hacer la declaración tener muy presente este aspecto, puesto que la imputación de las rentas se realiza mediante la renta neta -renta obtenida menos los gastos fiscales legalmente desgravables- minorada por las deducciones aludidas.

En las grandes ciudades la compra de plazas de garaje es también una opción que cuenta con bastantes interesados, sin embargo, muchos desconocen las obligaciones legales y fiscales que conlleva. El alquiler de una plaza de garaje obliga a darse de alta en la Declaración Censal, modelo 036 o 037 según sea ordinario o simplificado respectivamente. Es importante, además, saber que el alquiler de plaza de garaje de forma independiente -sin estar ligado al alquiler de una vivienda para uso residencial- lleva aparejado el pago de IVA al 21 por ciento, por lo que el arrendador deberá realizar las convenientes liquidaciones del tributo. Conviene tener este aspecto muy presente puesto que las sanciones y recargos que Hacienda puede imponer al



ISTOCK

87%
**Es el porcentaje de
 mayores de 65 con
 vivienda en propiedad
 en España, el más
 alto de Europa**

propietario de la plaza pueden ser importantes. El aspecto legal y fiscal se complican aún más cuando el alquiler de la misma lo hacemos a una empresa o profesional, es decir su utilización no responde a un uso ligado a una actividad económica, puesto que el arrendatario deberá practicar una retención del 19 por ciento al dueño del inmueble.

Visto el complejo y extenso entramado legal y fiscal del inmueble, la principal pregunta que surge es: ¿Cómo lo aprovechamos monetariamente en el momento que llega la jubilación para monetizarlo? Desde luego la respuesta está más bien enfocada al que tiene su patrimonio inmobiliario formado por la vivienda de uso propio, dado que aquellos con propiedades inmobiliarias en alquiler ya están recibiendo el importe de las rentas y por tanto ya tienen un flujo monetario que elevará las rentas recibidas por la pensión de la Seguridad Social. Hoy en día hay muy variadas formas de monetizar total o parcialmente la propiedad de una vivienda propia.

En primer lugar esta la posibilidad de venderla. Conviene tener presente que la venta de la vivienda en propiedad tiene una característica fiscal muy importante: la exención del pago de plusvalías en el IRPF. En efecto, la ley actualmente en vigor exonera de este tributo siempre que la persona o personas dueñas de la misma tengan una edad superior a 65 años, independientemente de si reinvierten o no su dinero en la adquisición de otra vivienda habitual, como es el caso de los contribuyentes con edad inferior a los 65 años. Debe tenerse presente que en el caso de que la vivienda sea propiedad de dos contribuyentes, algo muy normal y extendido, la exención es solo aplicable para el vendedor que tenga 65 años. En los casos de la venta de un inmueble que no sea habitual, debe tenerse presente que la exención de plusvalías hasta 240.000 euros para mayores de 65 años rige siempre que la cantidad sea destinada a la contratación de una renta vitalicia.

Más allá de la venta, las posibilidades que se ofrecen a los dueños de inmuebles son amplias. El propietario de la vivienda en la que vive tiene opciones como alquilar parte de ella, hipotecas reversibles o la venta de la nuda propiedad con usufructo vitalicio. En números anteriores de *elEconomista Pensiones* se han abordado este tipo de productos por lo que le invitamos a recuperar los artículos y tener una visión más completa de las opciones hoy ofertadas.

Frente a la inversión directa, como vemos de una gran complejidad jurídica y fiscal, está la posibilidad indirecta, esto es a través de acciones de *Socimis* o de vehículos de inversión, como fondos que invierten en este tipo de sociedades, los conocidos como fondos REIT y que trataremos en el futuro. La adquisición de acciones de estas empresas se realiza como cualquier otra compra de acciones cotizadas, en el caso de los fondos de inversión en REIT solo habrá que liberar una orden de suscripción del fondo o fondos elegidos. Las fuentes de rentabilidad vendrán dadas por los dividendos que pagan en el caso de las *Socimis* y en sendos casos por los resultados patrimoniales generados. Ambos rendimientos se integran en el IRPF dentro de la base imponible especial. Por supuesto, la exención aludida anteriormente con condicionantes que hemos visto cuando el que vende o reembolsa tiene más de 65 años es también aplicable en el caso de la inversión indirecta. Para el ahorrador español muy proclive al mercado inmobiliario pasa muy desapercibida la inversión indirecta en inmuebles. Sin embargo, simplifica enormemente toda la casuística y necesidades legales y financieras, algo que hay que tener muy presente a la hora de elegir el destino de nuestro ahorro para la jubilación. Cuenta esta opción además con la ventaja de su fraccionabilidad y liquidez frente a la tradicional inversión directa, estando por supuesto ligada a la evolución del precio de la vivienda.

CRITERIOS DE VALORACIÓN



DEFINICIÓN

La vivienda es la opción de ahorro principal de las familias españolas. Puede llevarse a cabo de forma: directa o indirecta. La primera es la compra; la segunda es acceder al mercado inmobiliario vía adquisición de activos financieros, acciones o vehículos de inversión ligados a la conducta del mercado inmobiliario. Esta última permite invertir desde niveles de patrimonio muy bajo.



CARACTERÍSTICAS

Es una de las formas más eficaces de ahorro para la jubilación puesto que su rentabilidad está muy ligada a la evolución de los precios de alquiler y el valor de las construcciones. A largo plazo, los resultados históricos y comparados muestran una eficacia y solidez encomiable. Una característica a tener en cuenta es la fraccionabilidad o divisibilidad de la inversión a la hora de proceder a su venta. En este sentido es fácilmente entendible el punto fuerte de la inversión en acciones o fondos de inversión frente a la propiedad inmobiliaria.



LIQUIDEZ

En el caso de la inversión directa la

liquidez es cuestionable, contando con mercados no organizados donde la información sobre los precios puede ser complicada para no profesionales. En el lado opuesto, la inversión indirecta se puede tildar de óptima. Sobre la liquidez hay que tener presente la fraccionabilidad, es decir la posibilidad de monetización parcial y no total de la inversión.



RIESGO

Al hablar de inmuebles en todos está presente la caída de su valor experimentada en la última crisis, así como su iliquidez. Cabe decir que raramente se produce una crisis de este calado, en todo caso es bueno saber y concienciarnos de que con la inversión en inmuebles sí se puede perder.



RENTABILIDAD

Está muy ligada a la inflación. Aparentemente, se tiende a pensar que la rentabilidad por la inversión directa es superior a la indirecta, pero no es así. Para calcular la rentabilidad es necesario partir de la cantidad globalmente ingresada, incluidos impuestos, y la cantidad globalmente

recibida, excluidos impuestos. Teniendo presente estas cantidades, necesariamente, la fiscalidad más gravosa para los particulares de la inversión directa y la tremenda carga legal que aparece puede decirse que ambas rentabilidades son muy semejantes si bien presentan mucha menor complejidad las inversiones indirectas.



PERFIL DEL CLIENTE

La inversión en inmuebles de cara a la jubilación, siempre que esté debidamente diversificada parece un magnífico nicho al que dirigir el ahorro para complementar la pensión pública. Es necesario contemplar la inversión con un horizonte a largo plazo, dado que el precio de los inmuebles y por tanto la renta recibida por el arrendador está aparejada a ese valor.



FISCALIDAD

Existe una disparidad de fiscalidad entre la inversión directa e indirecta.

OTROS

Dada la preferencia de los españoles por los inmuebles, hay que insistir en la necesaria diversificación del ahorro.

EL JUBILADO PUEDE TRIBUTAR POR EL 75% DE LA RENTA

El pensionista puede reclamar ante la justicia las cantidades pagadas en exceso por haber declarado el 100% de la paga, contra la resolución del TEAC sobre aportaciones a mutualidad de previsión social antes de enero de 1979

GONZALO VELARDE

En plena campaña de la declaración de la renta, la mayoría de los ciudadanos estudia las diferentes posibilidades para rebajar la conocida como factura fiscal. Caso particular es el de los jubilados del sector bancario, y más concretamente aquellos que hayan aportado a la Mutualidad Laboral de Banca, ya que cuentan con unos derechos fiscales que sin ser conocidos por los beneficiarios pueden implicar la devolución de dinero por parte de Hacienda.

La clave está en la disposición transitoria segunda de la ley 35/2006, por la cual se especifica las prestaciones por jubilación e invalidez derivadas de contratos de seguro concertados con mutualidades de previsión social cuyas aportaciones, realizadas con anterioridad al 1 de enero de 1979, hayan sido objeto de minoración al menos en parte en la base imponible, deberán integrarse en la base del impuesto en concepto de rendimiento del trabajo.

En este sentido se aclara que la integración se hará en la medida en que la cuantía percibida exceda de las aportaciones realizadas a la mutualidad que no hayan podido ser objeto de reducción o minoración en la base imponible del acuerdo con la legislación vigente en cada momento y, por tanto, hayan tributado previamente. Así, si no pudiera acreditarse la cuantía de las

aportaciones que no hayan podido ser objeto de reducción en la base imponible, se integrará solo el 75 por ciento de las prestaciones por jubilación o invalidez percibidas.

En este sentido, podrán deducirse el 25 por ciento de la renta siempre y cuando hayan realizado aportaciones a la Mutualidad Laboral Banca, u otra mutualidad de previsión social antes del 1 de enero de 1979 y que además hayan cobrado pensión de jubilación en los últimos cuatro años.

Como explica el socio director de Juan Ronda y Asociados, Juan Ronda Santana, el objeto de la reclamación se centra en recuperar las cantidades pagadas en exceso por haber declarado el cien por cien de la pensión recibida de la

Seguridad Social, cuando según la Resolución mencionada del TEAC, por haber cotizado a una Mutualidad de Previsión Social antes del 1 de enero de 1979 y en aplicación de la Disposición Transitoria Segunda de la Ley 35/2006, debería declararse únicamente el 75 por ciento de la pensión percibida del Estado. Si bien recuerda el socio director de Juan Ronda y Asociados que “solo podrá solicitarse la regularización de los cuatro últimos ejercicios fiscales, sin obviar, que las declaraciones de la renta venideras se verán reducidas”.

Hasta 1.500 euros de ahorro

Atendiendo a un ejemplo paradigmático expuesto por Juan Ronda Santana, para efectuar la ejemplificación, a partir de una pensión pública de 30.000 euros. En este caso, con un porcentaje de días cotizados a la Mutualidad sobre el total de días cotizados del 20 por ciento -el certificado de las aportaciones realizadas a la mutualidad nos dará la cifra de días cotizados a la mutualidad-, obtendríamos un importe percibido de 6.000 euros.

A este importe le aplicaríamos la reducción del 25 por ciento -resultante de restar el 75 por ciento al cien por cien-, arrojando un importe objeto de reducción de 1.500 euros. Una vez reducido este importe de la base imponible, “se obtendría un

nuevo resultado en la declaración presentada, siendo la diferencia entre éste y el de la presentada en su momento el importe a devolver”. A ello, cabe adicionar el interés de demora por cada uno de los años transcurridos desde la fecha en la que se realizó el ingreso indebido.

La vía, pasaría por trasladar una solicitud de rectificación de autoliquidación del IRPF ante la administración tributaria, si bien necesitará para efectuar el procedimiento un certificado de las aportaciones realizadas a la mutualidad en cuestión.



ISTOCK

LAS GESTORAS PIDEN AL GOBIERNO MÁS INCENTIVOS FISCALES AL AHORRO

La tributación, la baja rentabilidad, las elevadas comisiones de gestión y el escaso conocimiento ahuyentan a los españoles de la previsión complementaria a través de instrumentos financieros

GONZALO VELARDE

El sector de los planes de pensiones cuenta con varios frentes abiertos en el horizonte que frenan su expansión y sitúan a nuestro país como uno de los que menor cobertura en términos de ahorro privado para jubilación tienen en el conjunto de la Unión Europea. En este sentido, avanzar en las exenciones

fiscales a las aportaciones a instrumentos financieros de previsión social complementaria es la principal demanda del sector de cara a la formación de nuevo Gobierno y a la estructuración de la hoja de ruta sobre esta materia.

Así se puso de manifiesto durante el XXXII Curso de Economía para Periodistas de Información Económica 2019 celebrada por la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE) sobre *Planes de pensiones privados. ¿Por qué no despegan en España?* donde se puso de manifiesto que principalmente existen cuatro frenos a la expansión de negocio de los seguros de ahorro a largo plazo: la “mejorable” fiscalidad de las aportaciones y rescate



del dinero, la baja rentabilidad de los productos y las aún elevadas comisiones de gestión en comparación con el resto de países de la UE, así como la escasa cultura financiera de la sociedad.

Los expertos y propios implicados en el negocio de los planes de ahorro individual coinciden en la necesaria mejora del marco regulador para impulsar la contratación de planes: “Los planes de pensiones no despegan porque es un sistema que está capado. Las aportaciones están bonificadas solo hasta los 8.000 euros. Si no hubiera limitación crecería más rápido”, señala el *senior financial editor* en Morningstar, Fernando Luque, aduciendo un primer freno a la expansión del sector en la limitación de las exenciones. En este sentido, y en relación a un posible pacto de Gobierno entre el PSOE y Unidas Podemos que pudiera laminar la estructura de bonificaciones para el ahorro tal y como pide en su programa electoral la formación de Pablo Iglesias, asegura Luque que “si te cargas la ventaja fiscal de un producto financiero, te cargas el producto”, si bien considera improbable que una vez indiciadas las pensiones al IPC haya margen para dar marcha atrás sobre el marco en planes de pensiones.

Así, la ventaja fiscal es el motor básico para que el sector progrese ya que es la fiscalidad lo que “impulsa a los ahorradores a aportar dinero a un instrumento, y esta ahora es muy deficiente”, señala Luque añadiendo la baja rentabilidad y los elevados costes de gestión como el tridente disuasorio de las inversiones de ahorradores españoles.

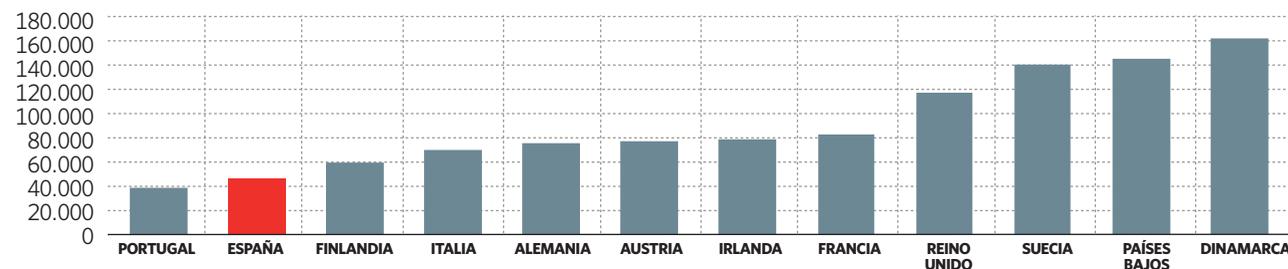
Sobre este aspecto, el director de Inversiones de Fondos de Pensiones de VidaCaixa, Eduardo Martínez Aragón, señala que se necesitan políticas para converger en los niveles de previsión individual de los países de la UE.

“El español ahorra distinto que en otros países, no lo hace pensando en la jubilación” señala Martínez Aragón sobre el hecho de que buena parte de las inversiones de los españoles se efectúan en viviendas, lo que implica un bien inmovilizado, y que favorece una coyuntura donde el patrimonio en fondos en España no suponen más del 9 por ciento del PIB, mientras que en la UE la media supera el 50 por ciento.

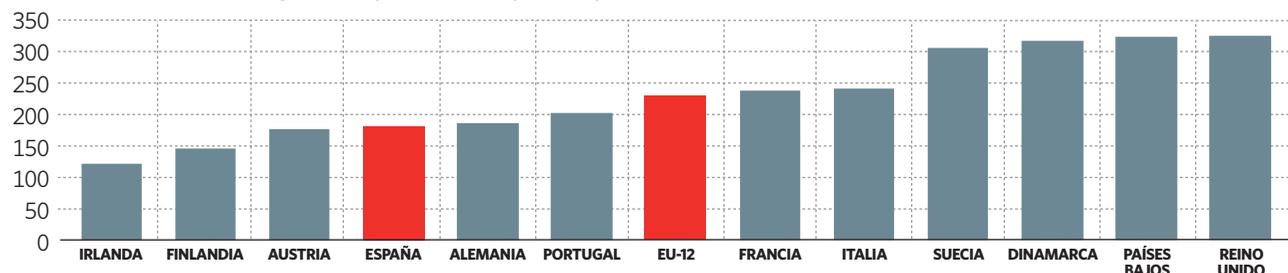
Por ello, el sector asegurador reclama más incentivos y menor carga fiscal para el contribuyente en aras de una mayor disponibilidad de capital para la previsión. “Los impuestos sobre patrimonio y sucesiones también invitan a no ahorrar”, apuntó el profesor del Departamento de Dirección Financiera de IESE Business School, Pablo Fernández, quien asegura que los planes no despegan en España “por falta de concienciación”, algo en lo que achaca parte de la responsabilidad a la cobertura realizada por parte de los medios de comunicación sobre esta materia.

El ahorro individual, asignatura pendiente de los españoles

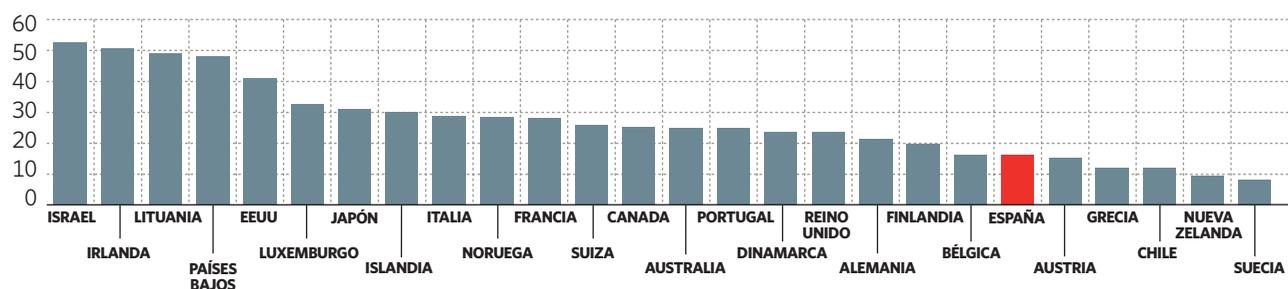
Activos financieros per cápita 2018 (euros)



Activos financieros de los hogares europeos en 2018 (porcentaje PIB)



Incentivos fiscales al ahorro en Planes de Pensiones (%)



Fuente: INVERCO.

elEconomista

Inverco pide fijar una tasa de sustitución viable a partir de la coyuntura financiera y demográfica

El presidente de Inverco, Ángel Martínez-Aldama, advirtió sobre la necesidad de tomar prontas medidas que equilibren las cuentas de la Seguridad Social, más si cabe teniendo en cuenta el horizonte demográfico de la sociedad española: “Hay que definir la tasa de sustitución que podemos permitirnos” para los próximos años, señaló en relación a la elevada generosidad del sistema español. Cabe recordar que, según los datos de la Comisión Europea, la tasa de sustitución caerá en nuestro país al 49 por ciento para el año 2050 -actualmente en torno al 82 por ciento-, estimado en base al impacto de las reformas aún vigentes del 2011 y el 2013.

LA BANCA COPA EL 75% DEL NEGOCIO DE PLANES DE PENSIÓN Y SEGUROS DE VIDA

La participación en la actividad aseguradora española aportó más de 1.800 millones de euros a los resultados de las cuentas consolidadas del conjunto de entidades de nuestro país

GONZALO VELARDE

El sector de los instrumentos financieros de ahorro a largo plazo, y más concretamente el de los planes de pensiones se encuentra en punto muerto en nuestro país, incapaz de crecer hasta cotas de negocio comparables con los países de entorno comunitario. Esta situación se debe a diversos factores entre los que los expertos señalan la baja rentabilidad de los productos comparada con los registros de las principales potencias del euro, los mayores costes de gestión, los bajos incentivos fiscales con los que están respaldadas estas inversiones en nuestro país y la escasa cultura financiera de la sociedad española que aleja a los ahorradores de estas opciones. Sin embargo, otro de los aspectos que se apunta como crucial para el lento crecimiento del sector es el de la reducida competencia entre compañías y la falta de *players* internacionales que regulen en términos de competencia el desarrollo del negocio asegurador en España. En este punto una de las grandes reivindicaciones de las compañías puramente aseguradoras es el intrusismo en esta rama de negocio -con especial incidencia en el ramo de Vida- de las entidades



bancarias y sus gestoras asociadas. Concretamente, según los datos de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones recogidos por Afi Escuela de Finanzas en su informe sobre la coyuntura del negocio asegurador en España, las gestoras de seguros que operan en nuestro país vinculadas a grupos bancarios acaparan algo más del 50 por ciento de la actividad y de los resultados que genera el sector seguros. Y especialmente relevante es el dominio que presentan estas entidades en el ramo de vida, en el que concentran el 75 por ciento -entre el 70 y 80 por ciento, según cifras oficiales*- de la actividad.

“La mayor conexión con la actividad puramente financiera del segmento vida-ahorro, junto a la gran capilaridad de la red bancaria española que se configura como el canal mayoritario de distribución de este tipo de seguros, explican esta fuerte presencia de la banca”, explican desde Afi. De hecho, la participación en el ramo de no vida es mucho más reducida, entre el 25 y el 30 por ciento de la actividad y de los resultados, y tiene la singularidad de que está muy concentrada en entidades específicas.

Una segunda característica relevante de las aseguradoras vinculadas a grupos bancarios es que la generación de resultados está asociada a una menor disposición relativa de recursos propios: generan el 51 por ciento de los resultados del seguro disponiendo sólo del 31 por ciento del patrimonio neto de las compañías que operan en España. Ello probablemente tenga una doble explicación, explican desde la escuela de negocios: un menor grado de capitalización relativo de las compañías vinculadas a grupos bancarios, como consecuencia de su preferencia porque el “exceso” de capital esté situado en la matriz -bancaria-, y simultáneamente una mayor eficiencia del negocio -frente al conjunto de las no vinculadas a grupos bancarios- que impacta positivamente en sus resultados. La combinación, en términos relativos, de mayores resultados y menor disposición de recursos propios contables se traduce en una rentabilidad significativamente

más elevada del conjunto de aseguradoras vinculadas a grupos bancarios que las del resto de sector, explican en el informe. En concreto, el ROE medio de las 35 aseguradoras seleccionadas en el estudio vinculadas a grupos bancarios alcanza prácticamente el 20 por ciento, en tanto que la rentabilidad del resto del sector sólo es algo superior al 8 por ciento, resultando el ROE promedio del 12 por ciento que definió el sector seguros.

Alta aportación al resultado de las compañías

En este sentido, la participación en el negocio de seguros español aportó más de 1.800 millones de euros a los resultados de las cuentas consolidadas del conjunto de entidades españolas. En torno a un tercio de dicho importe aflora en la cuentas de Caixabank, la entidad bancaria más activa en el mercado asegurador español, a través de su preeminente posición en el ramo de vida (VidaCaixa) y no vida (SegurCaixa Adeslas, compartida con Mutua Madrileña).

Pero en otros casos dicha contribución también es sustancial. Para el conjunto de entidades la contribución a sus resultados consolidados de aquellos que provienen de su participación en el negocio de seguros español asciende al 10 por ciento. Ahora bien, como puede observarse, si excluimos a los dos grandes grupos bancarios internacionalizados en los que la contribución del negocio bancario en otros países es mayoritaria, dicho porcentaje se eleva notablemente. Excluidos Santander y BBVA la contribución del negocio de seguros en España a los resultados consolidados del resto de entidades se eleva hasta un 27 por ciento en media, contribución que es superada en los casos de Caixabank, Sabadell, Bankinter, Unicaja, Ibercaja y Cajamar.

Por ello, “el potencial de crecimiento en el ramo de vida debería provenir más del aumento del tamaño de la *tarta* dada la posición de supremacía de la banca española en este segmento” apuntan desde Afi. Este escenario es, sin embargo, muy verosímil dada la relativamente baja penetración de los productos asociados -ahorro previsional fundamentalmente- respecto a nuestros homólogos europeos y las incertidumbres sobre la suficiencia que proporcionarán en el futuro las pensiones públicas. Los bajos tipos de interés vigentes y la expectativa de que se prolongue este escenario en el tiempo constituye un factor limitativo a corto-medio plazo. Por otra parte, ha de tenerse en cuenta también el atractivo que este ramo tiene para grandes compañías de seguros internacionales especializadas y para compañías que han venido operando históricamente en el ramo de no vida.

Radiografía de la participación bancaria en el negocio asegurador

Total sector de seguros rama vida

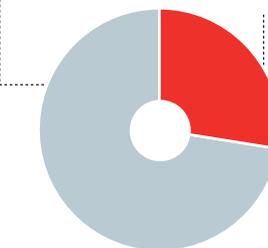
Resto 20-30%
Participadas de bancos 70-80%



		BALANCE (%)		BENEFICIOS (%)	
Unicaja	Unicaja	3	4		
iberCaja	Ibercaja	5	6		
Sabadell	Sabadell	7	29		
Bankia	Bankia	7	5		
BBVA	BBVA	13	14		
Santander	Santander	16	8		
CaixaBank	Caixabank	41	25		
Resto	Resto	8	9		

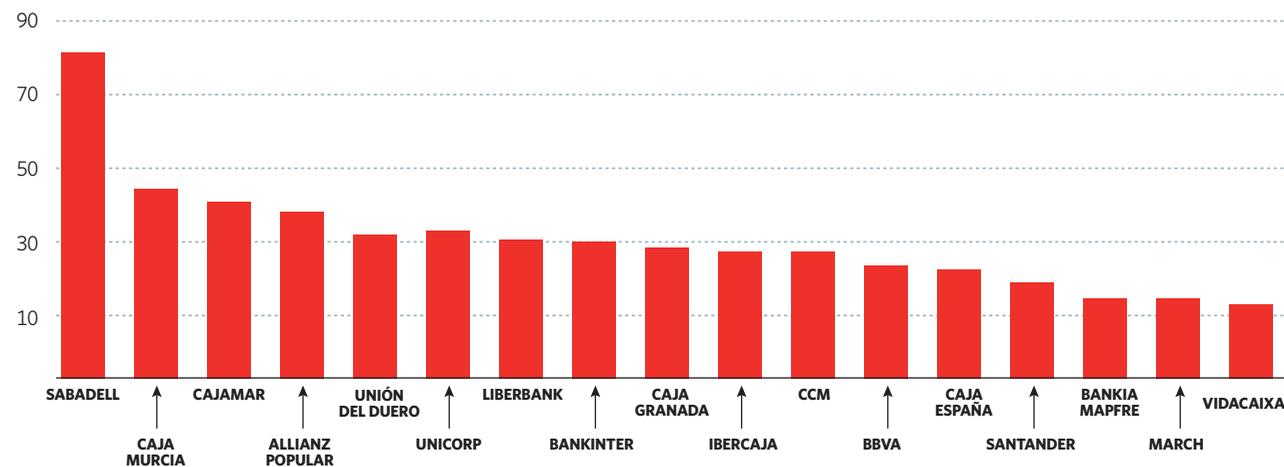
Total sector de seguros rama no vida

Resto 70-75%
Participadas de bancos 25-30%



		BALANCE (%)		BENEFICIOS (%)	
bankinter.	Bankinter	10	25		
CaixaBank	Caixabank	28	48		
Caser	Caser	51	13		
Resto	Resto	11	14		

ROE Segmento vida (%)



Fuente: Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.



Giorgio Semenzato

CEO de Finizens

La elevada bancarización de los planes de pensiones trae consigo una notable desventaja para los clientes: su escasa rentabilidad en términos de largo plazo. El contraste a esto está en la gestión pasiva indexada

La ‘desbancarización’ del sector de planes de pensiones

El mercado de planes de pensiones en España debe evolucionar y mirar más allá de los productos tradicionales y bancarios para garantizar a los clientes que la gestión de su patrimonio sea lo suficientemente eficiente y rentable para asegurarle una jubilación tranquila y segura.

Especialmente en los últimos diez años, y de manera creciente, se han comercializado planes de pensiones a nivel masivo como productos complementarios a otros de carácter financiero, como es el caso de las hipotecas. Esta práctica, muy habitual por parte de las redes de distribución bancarias, consiste en imponer la contratación de los planes de pensiones a la hora de adquirir otros servicios bancarios independientemente de la voluntad del cliente por contratar ese producto de previsión bancario.

Consecuentemente, el nulo interés del cliente por un plan de pensiones tradicional, unido a las penalizaciones y las estrictas condiciones de permanencia y altas comisiones que presentan estos planes, provocan que las posibles aportaciones del cliente a su plan de pensión sean escasas o inexistentes y, por lo tanto, el plan sea totalmente inútil e improductivo, poniendo en alto riesgo la jubilación de millones de personas.

La elevada bancarización de los planes de pensiones por lo tanto trae consigo una notable desventaja para los clientes: su escasa rentabilidad en términos de largo plazo. Y es que, cuanto más baja es la aportación que se hace al plan, menor es su base de capitalización desde donde poder generar plusvalías y menor es el efecto positivo del interés compuesto a largo plazo. En definitiva, el cliente contará con un patrimonio acumulado más bajo de lo necesario de cara a su jubilación.

El contraste en este punto lo establece la gestión pasiva indexada. Su aportación a la mejora de las condiciones de los planes de pensiones pasa por eliminar la intervención de entidades bancarias en la gestión de este tipo de patrimonios y sustituirla por la aplicación de algoritmos financieros y productos de inversión indexados. De esta forma, se reducen de manera drástica las comisiones dado que el promedio de éstas en los planes de pensiones tradicionales en España se sitúa en un 1,29 por ciento al año, frente a las firmas independientes especializadas en gestión pasiva indexada que las reduce en un 50 por ciento. Así, a largo plazo, los planes de pensiones resultan más atractivos y rentables, y como consecuencia las personas podrán disfrutar de una jubilación más tranquila y segura.

La *desbancarización* de los planes de pensiones en España es un asunto indispensable, y ya inevitable.

Estos son los mejores planes de pensiones del año

Planes de pensiones de renta fija euro

RANK.	NOMBRE	GESTORA	RENTABILIDAD AÑO (%)		INVERSIÓN MÍNIMA (€)	RATING MORNINGSTAR
			EN EL AÑO	A 3 AÑOS		
1.	Mediolanum PP		4,81	2,17	300	★★★★★
2.	Mediolanum Cyclops PP		4,81	2,17	300	★★★★★
3.	Mediolanum Renta Fija PP		4,81	2,00	10	★★★★★
4.	Mapfre Capital Responsable FP		4,75	0,22	30	★★★★★
5.	Plancaixa Futuro 170 PP		3,87	3,26	6	★★★★★
6.	Arquiplan Inversión PP		3,84	1,18	30	★★★★★
7.	Renta 4 Dédaló EPSV		3,79	-0,02	1	★★★★★
8.	Colonya SR PP		3,66	-0,63	1	★★★★★
9.	360 Cora Renta Fija PP		3,12	0	50	★★★★★
10.	Enginyers Tresor PP Asociado		2,76	1,25	1	★★★★★
11.	Santalucía Vida Empleados RF PP		2,76	1,47	1	★★★★★
12.	NB Bonos PP		2,63	0,54	602	★★★★★
13.	A&G Conservador PP		2,60	1,53	30	★★★★★
14.	Asefarma Conservador PP		2,60	1,53	30	★★★★★
15.	CS Rendimiento Futuro PP		2,60	0,44	1	★★★★★
16.	Pelayo Vida Renta Fija PP		2,54	0,48	1	★★★★★
17.	Santalucía VP Renta Fija PP		2,53	0,62	1	★★★★★
18.	NB Tranquilidad PP		2,47	0,48	30	★★★★★
19.	Indexa Mas Rentabilidad Bonos PP		2,43	0	1	★★★★★
20.	Allianz Renta Fija Largo Plazo PP		2,40	1,36	1	★★★★★

Planes de pensiones de renta variable

RANK.	NOMBRE	FIRMA	RENTABILIDAD AÑO (%)		INVERSIÓN MÍNIMA (€)	RATING MORNINGSTAR
			EN EL AÑO	A 3 AÑOS		
1.	Naranja Standard & Poors 500 PP		18,02	12,74	90	★★★★★
2.	Europopular USA PP		17,81	12,48	50	★★★★★
3.	Naranja Eurostoxx 50 PP		17,40	7,79	90	★★★★★
4.	BNP PARIBAS Bolsa PP		16,60	6,65	1	★★★★★
5.	BNP PARIBAS Renta Variable PP		16,59	6,65	1	★★★★★
6.	Europopular Crecimiento 100 PP		16,35	6,54	50	★★★★★
7.	Pastor Renta Variable PP		16,24	6,57	50	★★★★★
8.	European Quality PP		16,21	3,40	1	★★★★★
9.	Mundiplan Audaz Europa PP		15,92	6,58	1	★★★★★
10.	Renta 4 Acciones PP		15,81	6,50	1	★★★★★
11.	Banca Pueyo Bolsa PP		15,81	6,50	1	★★★★★
12.	Audaz Europa EPSV		15,75	6,26	1	★★★★★
13.	March Acciones PP		15,69	5,57	1	★★★★★
14.	CABK RV Internacional PP		15,65	12,58	90	★★★★★
15.	Renta 4 Acciones EPSV		15,50	5,93	1	★★★★★
16.	Plancaixa Tendencias PP		15,37	9,58	1	★★★★★
17.	March Acciones EPSV		14,98	4,84	1	★★★★★
18.	Plan Valor Ambición PP		14,92	4,19	1	★★★★★
19.	CNP Horizonte Alto Rendimiento PP		14,90	8,86	1	★★★★★
20.	Santander Inverplus RV Internacional PP		14,89	6,83	30	★★★★★

Fuente: Morningstar. Datos extraídos a 23 de mayo.

elEconomista

ALEGRÍA EN PLANES DE RENTA FIJA

ELECONOMISTA PENSIONES

Los ahorradores más conservadores en planes de pensiones se han encontrado con la sorpresa positiva de que sus productos están consiguiendo un buen rendimiento en estos primeros meses del año, del 4,81 por ciento en el caso del Mediolanum PP o del 4,75 por ciento en el caso del Mapfre Capital Responsable. Rentabilidades que consiguen los planes de renta fija euro y que permiten dejar atrás las caídas experimentadas el año pasado. Pero este comportamiento no

debería cegar al ahorrador y dejarse llevar por el corto plazo, puesto que los planes de pensiones de renta variable, sobre todo los que invierten en Estados Unidos, están obteniendo una rentabilidad que alcanza el 18 por ciento en el caso del Naranja Standard and Poor's 500 o el 17,40 por ciento del Naranja EuroStoxx 50. Unos porcentajes que a largo plazo pueden compensar los futuros retrocesos que experimenten estos planes más arriesgados.



**Asier
Uribechebarria**

Director general de Finanbest

Según el último informe bianual de pensiones de la OCDE, la rentabilidad media anual de los planes privados de pensiones en España descontando el coste de la vida es de solo el 1 por ciento, de las más bajas del club de las grandes potencias mundiales

Planes de pensiones públicos y privados: cuantías y rentabilidad

El colectivo de los pensionistas se ubica con frecuencia en el foco de los medios de comunicación y habitualmente se alude a términos como pensión media -en torno a los 985,16 euros mensuales- o pensión máxima -en torno a los 2.659,41 euros-. Todo ello correcto, pero que puede llevar a creer que este colectivo es más homogéneo de lo que realmente es. Hay que sumergirnos en los datos de la Seguridad Social para poder visualizar la distribución de las pensiones.

Un tercio de los pensionistas cobra una pensión por debajo de los 650 euros mensuales y hasta un 67 por ciento de los 9 millones de pensionistas percibe una pensión por debajo de los 1.000 euros, siendo la pensión modal entre 650 y 736 euros mensuales.

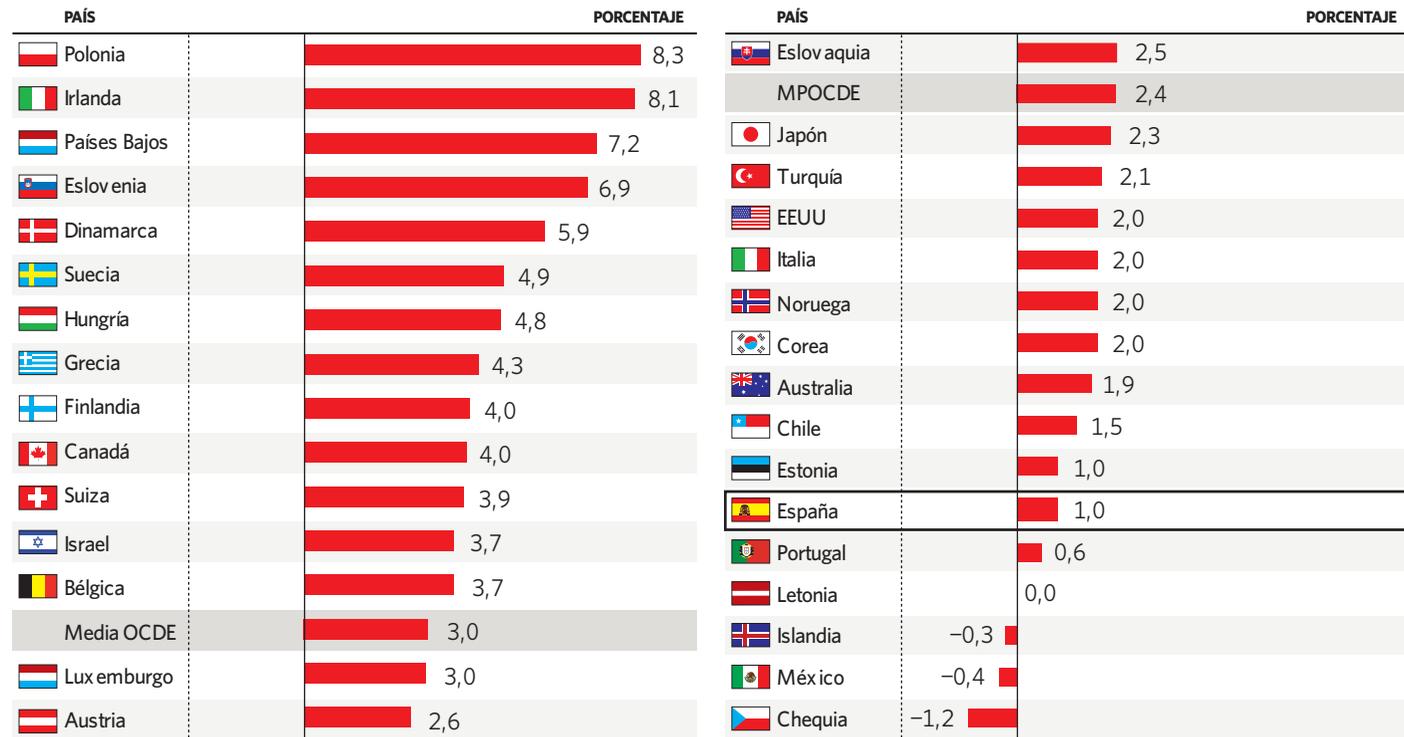
A tenor de esta información, habría ahora mismo más de 6 millones de pensionistas a quienes les sería necesario contar con unos ingresos complementarios a la pensión pública. Y dada la pirámide poblacional, esta situación se incrementará de manera importante en los próximos años.

Pero la necesidad de tener que contratar un plan privado de pensiones no significa que debamos conformarnos con cualquiera. De hecho, las rentabilidades de muchos planes privados de pensiones son bastante mediocres. Así lo atestigua un estudio de Pablo Fernández et al. donde se estima que, durante el periodo de diciembre de 2002 a diciembre de 2017, la rentabilidad del Ibex 35 fue 226 por ciento -promedio anual 8,19 por ciento-, la de los bonos del Estado a 15 años 97 por ciento -promedio anual 4,61 por ciento-, mientras que la rentabilidad acumulada de los fondos de pensiones fue solo un 60 por ciento -promedio anual 3,03 por ciento-.

Si tomamos de referencia el último informe bianual de pensiones de la OCDE, la rentabilidad media anual de los planes privados de pensiones en España descontando el coste de la vida es de solo el 1 por ciento, de las más bajas del club de las grandes potencias mundiales.

En España los Planes de Pensiones privados, vendidos en base a su favorable fiscalidad, adolecen en general de graves defectos de diseño, en beneficio de las entidades oferentes: altos costes, subyacentes propietarios, *home bias* para una

Fondos de pensiones privados, rentabilidad media real



Fuente: OCDE.

elEconomista

venta más fácil, etc., que han conducido a las mencionadas bajas rentabilidades y en último término, por su bajo atractivo, a un volumen total insignificante comparativamente con los países de nuestro entorno. Así, bajos costes, un atractivo *asset*

allocation y arquitectura abierta con subyacentes de gestoras líderes mundiales han permitido a Finanbest ofrecer rentabilidades nominales en 2019 a cierre de abril, de 2,7 por ciento en nuestro Plan Prudente y de 10,3 por ciento en el Plan Decidido.

Asier Uribechebarria

Director general de Finanbest

En España los Planes de Pensiones privados, vendidos en base a su favorable fiscalidad, adolecen en general de graves defectos de diseño, en beneficio de las entidades oferentes, que han conducido a las bajas rentabilidades



Enrique Sanz presidirá la Confederación de Mutualidades

La Asamblea General de la Confederación de Mutualidades de España ha elegido recientemente como nuevo presidente de la Institución a Enrique Sanz Fernández-Lomana, presidente también de la Mutualidad de la Abogacía. La Confederación es el máximo órgano de representación del Mutualismo de Previsión Social en España agrupando a más de 370 entidades, con un número de mutualistas superior a los dos millones y medio de personas y un patrimonio gestionado de más de 45.000 millones de euros. La celebración de la Asamblea General tuvo lugar en el XIV Encuentro de Mutualidades de Previsión Social que se está celebrando en Madrid, bajo el lema *Las Mutualidades de Previsión Social, el motor necesario para la extensión de las pensiones complementarias al conjunto de la sociedad*.



CARRERO (PSN): “EL SISTEMA DE CAJA ESTÁ ABOCADO AL FRACASO”

El sistema público de pensiones atraviesa una coyuntura financiera de alta tensión, y las aseguradoras, conscientes de lo que esto genera entre la población, redoblan sus esfuerzos en términos de oferta de productos de previsión complementaria. En este sentido, el presidente de la aseguradora Previsión Sanitaria Nacional (PSN), Miguel Carrero, fue claro durante su intervención en la Asamblea General de 2019 de la compañía celebrada en Madrid señalando que “el sistema de caja de las pensiones está abocado al fracaso” ya que la progresión demográfica hace inviable el pago de unas pensiones tan generosas como ahora. “El futuro de las prestaciones públicas está en riesgo real. La tendencia de ingresos y gasto hace inviable que en el futuro las personas puedan mantener el nivel de vida sin haber llevado a cabo antes una previsión”, señalaba el presidente de PSN antes de señalar que “es necesario ahorrar para la jubilación”. PSN cerró 2018 con un total de ahorros gestionados a través de seguros de Vida, planes de pensiones y EPSV que asciende a 1.478 millones de euros, lo que supone un incremento del 8,5 por ciento en comparación al año anterior. Además, la cifra supone un 77,4 por ciento más de capital gestionado cinco años atrás en la Asamblea General de 2019 de la entidad, que resolvió por cuasi unanimidad la aprobación de las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de la compañía, Carrero destacó los 4,1 millones de beneficio después de impuestos adquiridos en el pasado ejercicio, junto con los 8,9 millones repartidos en concepto de participación en beneficios entre mutualistas.



Francia subirá las pensiones ante las protestas sociales

Poco más de un mes tras el fin del gran debate nacional que buscó respuestas en Francia a la crisis de los *chalecos amarillos*, el presidente, Emmanuel Macron, prometió bajar impuestos y subir las pensiones en una comparecencia donde entonó el *mea culpa* pero descartó un cambio de rumbo. “Quiero una bajada significativa del impuesto sobre la renta para quienes trabajan”, dijo sobre una propuesta que evaluó en 5.000 millones de euros y que quiere financiar con la supresión de ciertos nichos fiscales para las empresas, una reducción del gasto público y “trabajando más”. Junto a la bajada de impuestos el presidente francés decidió que desde enero de 2020 las pensiones de menos de 2.000 euros se vincularán a la inflación y esto se generalizará al conjunto de las prestaciones a clases pasivas a partir de 2021.



Diego Valero

Presidente de Novaster
(Miembro de Ocopen)

Destinar parte de lo que consumimos a una cuenta de ahorro, sea por redondeos o por un porcentaje fijo, tiene máxima potencia si existe una opción por defecto que impulsa al ahorro y si las comercializadoras de los productos colaboran

Pensiones por consumo

Tradicionalmente las pensiones se han vinculado al ingreso, y se han financiado destinando parte del ingreso al ahorro, sea con carácter público o privado. En el caso de sistemas públicos de reparto, no ha ido propiamente al ahorro, sino al pago inmediato de pensiones a la población jubilada, pero en cualquier caso, la renta disponible ha sido el parámetro básico sobre el que se financia la jubilación.

Pero la renta disponible tiene dos componentes, consumo y ahorro, y ahora están comenzando a aparecer iniciativas que, desde la economía conductual, comienzan a plantear que las pensiones se pueden vincular también al consumo. El enfoque de destinar parte de lo que consumimos a una cuenta de ahorro, sea por redondeos, sea por destinar un porcentaje fijo, tiene máxima potencia si, por una parte, existe una opción por defecto que impulsa al ahorro -no se pregunta si el consumidor quiere destinar parte a ahorrar, pero lógicamente se admite que renuncie a ese ahorro- y, por otra parte, las entidades comercializadoras de productos que permitan esta práctica colaboran. Es especialmente efectivo cuando hablamos de tarjetas de fidelización -sustituir puntos de consumo futuro por aportaciones a una cuenta de ahorro para la pensión- o de *e-shopping* en el que tengamos programado que un porcentaje de cada gasto pagado con tarjeta u otros medios de pago

online se destine directamente a la cuenta de ahorro. La enorme extensión del comercio electrónico en todas sus facetas, desde transporte, alojamiento, ocio, alimentación, vestido -y a todos nos vienen a la mente múltiples plataformas y marcas que tienen muy altos niveles de venta-, apoyada en el desarrollo tecnológico, hace posible plantear vías que hasta hace poco no estaban en la mente de casi nadie.

Hay un ejemplo muy interesante que funciona y que puede ser una referencia, el caso mexicano de Millas para el Retiro, una iniciativa privada que contó con el apoyo del regulador de pensiones mexicano y con buena parte del comercio, y que ha facilitado que miles de mexicanos ahorren de forma complementaria en su propia cuenta de la seguridad social. Las empresas participantes pueden contribuir con algún tipo de incentivo, reforzando la voluntad del ahorro del consumidor.

En España hay algunas iniciativas al respecto, carentes todavía de globalidad, pero que aportan una visión muy certera en cuanto al uso del consumo como vehículo para financiar pensiones. De lo que se trata es de ampliar el espectro, de que todas las tarjetas de compra y de fidelización incorporen la idea de pensiones por consumo, que se unan grandes comercializadoras, y con las instituciones financieras que los consumidores elijan, construir un ahorro que tan necesario va a ser para el futuro que nos espera.

FRANCIA Y ESPAÑA, LOS ÚNICOS QUE MIDEN LA PENSIÓN SIN TODA LA VIDA LABORAL

El 70% de los países de la eurozona calcula cuantía de las prestaciones de jubilación atendiendo al cómputo de todos los años de contribuciones a la Seguridad Social

GONZALO VELARDE

En España, el requisito que se exige para recibir el 100 por cien de la pensión de jubilación es haber cotizado al menos durante 35 años y medio, si bien, a partir del año 2022 y sucesivos, se tomarán los últimos 25 años cotizados para elaborar el cálculo de la pensión, en virtud de lo aprobado en la última reforma efectiva del Sistema del año 2011, y en cuyas recomendaciones además se establece que el requisito para percibir la cuantía completa se endurecerá progresivamente hasta 2027 cuando el 100 por cien de la pensión se logrará al haber cotizado un mínimo de 37 años y medio.

Con este horizonte sobre la mesa, y atendiendo a la comparativa con los países de nuestro entorno, no parece una ocurrencia las recurrentes palabras del secretario de Estado de la Seguridad Social, Octavio Granado, abogando por que las pensiones se terminen calculando en función de toda la vida laboral, en línea con lo que ocurre en el resto de Europa, así como por



buscar la fórmula que permita mantener el poder adquisitivo de los jubilados durante el periodo de retiro.

“Probablemente yo propondría al Diálogo Social, aunque yo ya no voy a estar en mi actual responsabilidad, que se continuara subiendo el período de cómputo un año y otro año y otro año, hasta llegar al final de la vida laboral. Pero ese es un río que deberemos cruzar en el 2023 y dejen ustedes al Diálogo Social que lo cruce en 2022, que seguro que lo hará y lo hará de forma razonable”, afirmaba Granado al respecto de la materia.

Las excepciones de la eurozona

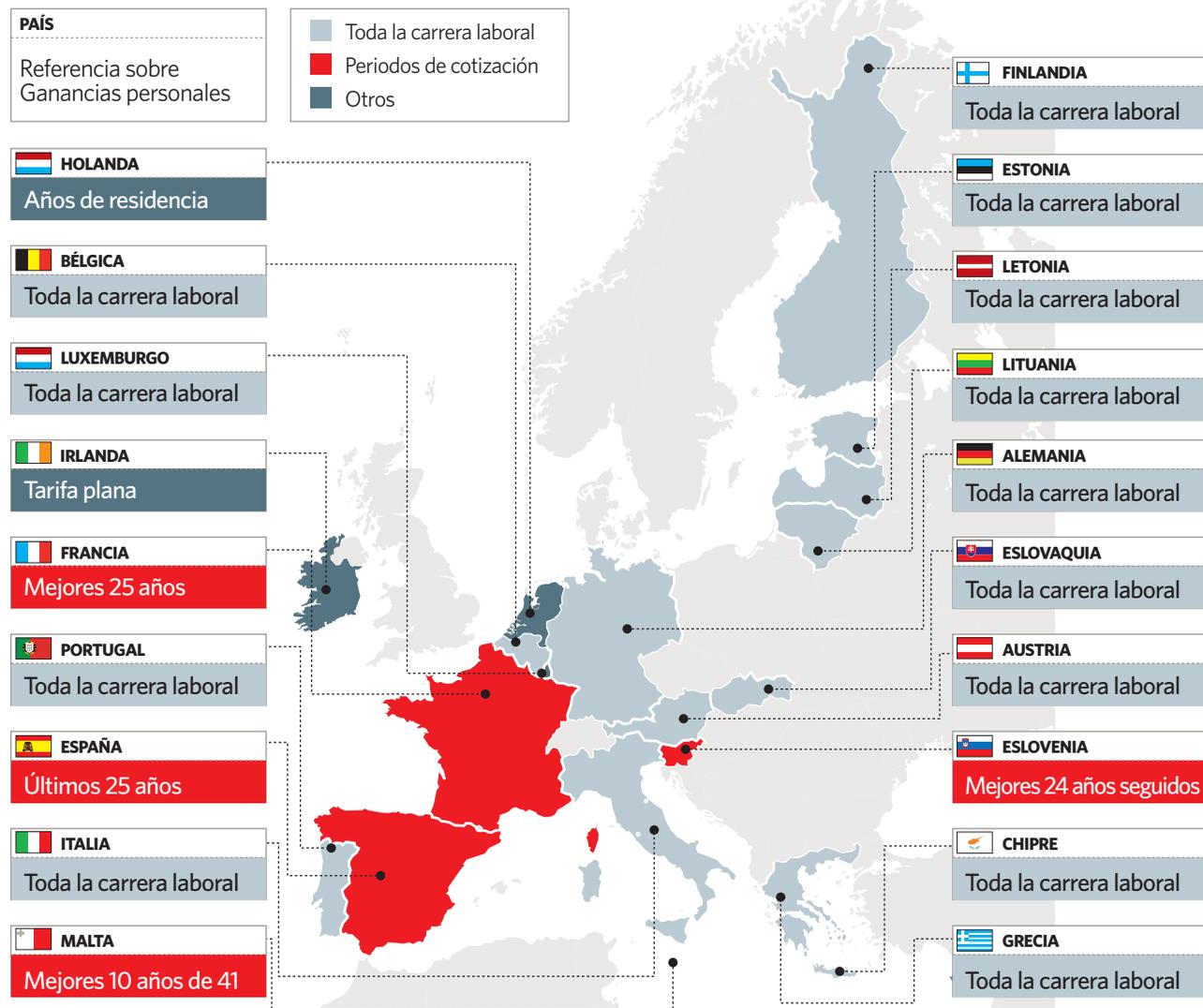
“Utilizar períodos de cómputo escasos, lo único que hace es perjudicar a los que son despedidos al final de su vida laboral”, argumentaba el responsable de la Seguridad Social, advirtiendo que “en toda Europa el período de cómputo es prácticamente toda la vida laboral”.

Y atendiendo a los últimos datos arrojados por la Comisión Europea esta visión parece justificada, toda vez que de los 19 países de la zona euro solo un tercio, entre los que se encuentra España, aún no calcula la pensión de jubilación con toda la carrera de cotización, mientras el 70 por ciento restantes computa toda la vida laboral. Así, como se puede apreciar en el mapa, de las principales potencias de la eurozona solo España y Francia no computan el total de la carrera de cotización. En el caso galo, similar al caso español anteriormente detallado, la pensión se computa con los 25 mejores años de cotización, siendo el trabajador quien elige cuáles.

Además de España y Francia, Eslovenia es la otra región del entorno que utiliza un periodo de la carrera como base para el cálculo de la prestación, es este caso los mejores 24 años consecutivos de la vida laboral, junto a Malta, donde el periodo válido son los mejores 10 años dentro de una carrera de 41.

Por otro lado, se encuentra Holanda, donde por el hecho de haber residido legalmente, o haber trabajado, lo que se entiende como estar asegurado, se tiene derecho a percibir una pensión de jubilación al cumplir la edad de 65 años. Su cuantía está en función del período de tiempo asegurado y de la situación familiar del interesado. También Irlanda se desmarca del modelo más habitual de cálculo de la pensión estatal contributiva, que se abona a las personas a partir de los 66 años que tienen suficientes cotizaciones a la Seguridad Social irlandesa. Así, la recibirá quienes hayan contribuido al Sistema antes de los 56 años -un parámetro que se va modificando-, aparte de tener un determinado número de contribuciones y durante determinado número de años antes de que se produzca el cobro de la pensión.

Diferencias en el cómputo de la carrera de cotización



Fuente: Comisión Europea.

elEconomista

Con todo ello, parece certero el mensaje que envió recientemente Octavio Granado asegurando que desde su punto de vista la ley de la Seguridad Social debería ser revisada con una periodicidad de 10 años, ya que las condiciones que determinan la salud financiera del Sistema van cambiando con el ciclo económico.



ISTOCK

SUECIA, UN EJEMPLO DE CONSENSOS EN PENSIONES

España vivió una experiencia de acuerdo político, el Pacto de Toledo, pero no para reformar el sistema público de pensiones sino para retocarlo

JAVIER SANTACRUZ



ISTOCK



ISTOCK

Cuestión diferente es la forma en que se ha abordado la reforma en cada país, siendo cada una cualitativamente diferente.

El caso chileno

En casos como el de Chile, la reforma se hizo *top-down* (de arriba abajo) usando el poder absoluto del que en ese momento gozaba el Gobierno Pinochet, el cual forjó unas instituciones económicas que han permitido al país vivir la mayor época de prosperidad económica de su historia. Sin embargo, en otros casos de democracias consolidadas como la sueca, el procedimiento fue completamente diferente, exigiendo de un consenso general de la mayoría social para transformar radicalmente el sistema haciéndolo más sostenible a largo plazo.

En el último medio siglo, son numerosas las experiencias de reforma de los sistemas públicos de pensiones. En todas ellas, la motivación del cambio de modelo ha sido la misma: la rigidez al alza de un elevado gasto en pensiones sobre PIB y sobre el total del presupuesto público causado por una *inversión* gradual de la pirámide poblacional y escasa flexibilidad de los mercados internos para conseguir mayores crecimientos de la productividad y los salarios que compensaran el gasto en pensiones a corto plazo por la vía de los ingresos.



ISTOCK

Si bien es cierto que España tuvo a mediados de los años noventa una experiencia parecida de acuerdo general de partidos políticos, empresarios y sindicatos en materia de pensiones -lo que se denominó y constituyó como el Pacto de Toledo-, este acuerdo no se hizo para transformar el sistema público de reparto sino para retocarlo a través de ajustes paramétricos como la edad de jubilación, número de años de cómputo para el cálculo de la pensión, la creación posterior del Fondo de Reserva de la Seguridad Social...

Diferencias de enfoque

No se consiguió, por tanto, un acuerdo político para transformar radicalmente el sistema sino para salvar los problemas que a corto plazo registraba -principalmente el déficit de la caja de la Seguridad Social, el cual desembocó en 1996 en un *rescate encubierto* por parte del Gobierno popular de José María Aznar para poder pagar la extra de Navidad de aquel año- haciendo caso omiso a los numerosos informes de expertos de la época que aconsejaban o bien seguir la *vía chilena* o bien la *vía sueca*.

Precisamente, un cuarto de siglo después de que en junio de 1994 el Parlamento sueco aprobara por una mayoría del 85 por ciento la reforma del Sistema que se estaba preparando desde 1990, la citada *vía sueca* sigue constituyendo una de las alternativas más realistas y más eficaces a la hora de hacer viable un sistema público de pensiones complementado con ahorro privado y, sobre todo, introduciendo incentivos adecuados para la responsabilidad de cotizantes y pensionistas balanceando el sistema a largo plazo.

Este es el objetivo principal de las denominadas *cuentas nocionales*: un control a largo plazo de los



ISTOCK



ISTOCK

compromisos por pensiones y de la introducción de mecanismos de responsabilidad de los trabajadores en cada momento para tener una pensión adecuada al nivel de vida que se quiere tener cuando se jubilan.

Puntos estratégicos

Siguiendo la *vía sueca*, los puntos en los que se exige un consenso son los siguientes: primero, el cambio de un sistema público de prestación definida -como es el actual- a un sistema de contribución definida, lo cual involucra al cotizante a lo largo de su vida laboral para hacer todo lo posible para conseguir una pensión elevada.

Segundo, una reducción drástica del tipo de cotización hasta el entorno del 20 por ciento. En el caso sueco, del 18,5 por ciento dividido en un 16 por ciento que va a la cuenta nocional y un 2,5 por ciento al sistema de reparto. Este punto segundo da lugar a un tercer punto de acuerdo que es la generación sistemática y abundante de ahorro público para cubrir el desfase de ingresos que ocasionará la transición hacia el nuevo sistema.

Este consenso es, quizá, de los más difíciles, dado que los políticos desean gastar en todo, con lo cual una restricción presupuestaria más rígida sería de difícil aceptación en España. Y, por último, la constitución de un sistema de segundo pilar de gestión privada obligatorio y vinculante, cosa que hasta la fecha tampoco ha sido posible. Estos últimos dos puntos es donde es más necesario perseverar a medio plazo para lograr una implantación plena de la *vía sueca*.



Salomé Mesa

Responsable de Marketing
Corporativo de CNP Partners
<https://www.cnppartners.es/>

Anteponemos nuestros intereses inmediatos a nuestro bienestar futuro, por lo que realmente no nos estamos preparando para el porvenir que deseamos. Entonces, ¿dónde está nuestra capacidad de previsión? ¿La estamos perdiendo?

Nuestra exclusiva capacidad de previsión

Hace un tiempo leí un artículo en el que se hacía referencia a que los seres humanos somos los únicos vertebrados con noción de futuro. Ningún otro animal tiene desarrollada esa facultad y, en consecuencia, somos la única especie con capacidad de previsión, con capacidad de actuar ahora para atender a las necesidades futuras, de preparar los medios para las futuras contingencias que pueden venir.

Esta afirmación me hizo reflexionar sobre cómo materializamos esa capacidad de previsión hoy en día, cuando vivimos en una sociedad que evoluciona cada vez más rápido, en la que los objetivos que nos marcan y que nos marcamos tienen cada vez plazos más cortos, una sociedad en la que queremos cada vez más cosas y las queremos ahora, las queremos ya.

Una reflexión que, llevada al ámbito de ahorro y las pensiones, todavía tiene más sentido, ya que enfrenta el presente y el futuro, el corto y el largo plazo en un mismo paradigma, la elección del ser humano.

Hablamos de futuro, nos inquieta saber qué será de nosotros el día de mañana, y queremos hacer todo lo posible

para que ese mañana sea el mejor. Sin embargo, vivimos en el presente, en el corto plazo, preferimos disfrutar de las cosas hoy y no tener que esperar. Y, en muchas ocasiones, esto hace que pasemos de lado ante problemas que están ahí y son o serán una realidad, esperando que se solucionen por sí solos.

Anteponemos nuestros intereses inmediatos a nuestro bienestar futuro, por lo que realmente no nos estamos preparando para el porvenir que deseamos. Entonces, ¿dónde está nuestra capacidad de previsión? ¿La estamos perdiendo? Confío en que no.

Vemos algunas medidas que se han tomado a nivel global para cuestiones que nos afectan como sociedad, tales como la reducción de emisiones de CO2 y el reciclaje para luchar contra el cambio climático, o la reducción de azúcares y grasas en los alimentos para reducir el índice de obesidad en la población. Pero todas ellas son medidas que se han implantado cuando ya estamos viviendo las consecuencias de no haber activado a tiempo nuestra exclusiva capacidad de previsión.

Y con respecto a nuestra sociedad de bienestar, ¿estamos haciendo algo?

Conocemos desde hace tiempo cuál será el perfil de nuestra sociedad en el futuro, y nos plantea muchos desafíos que afrontar. Seremos una sociedad más longeva, pero que disfrutará de una mejor calidad de vida, donde tendremos menos nacimientos, pero una mayor esperanza de vida al nacer y en la que veremos nuevos modelos de familias. Una sociedad en continuo cambio y evolución, en la que tendremos que demostrar nuestra habilidad de adaptación.

Conocemos también la realidad sobre el problema de nuestras pensiones futuras, que cuestiona, desde hace tiempo, la sostenibilidad y suficiencia del sistema. Y aunque se han tomado ya algunas medidas, como las reformas de 2011 y 2013, encaminadas a garantizar la suficiencia del sistema, éstas no parecen haber paliado el problema.

Con esta fotografía, ¿por qué no ponemos en práctica ya nuestra capacidad de previsión? ¿Por qué esperar a que sean una realidad las consecuencias de no afrontar a tiempo los desafíos del futuro?

Seguramente la solución no es sencilla, y nos va a requerir cierto esfuerzo, pero no debemos dejar pasar más tiempo y es necesario trabajar ya en ello. Debemos ser conscientes hoy del futuro que tendremos y debemos preparar los medios necesarios para que nuestras necesidades estén cubiertas.

Y debemos hacerlo ya, como sociedad, exigiendo a las instituciones desarrollar esa capacidad de previsión y soluciones sobre las cuestiones de ámbito global que nos afectan. Pero también como individuos, haciéndonos

responsables de nuestro propio porvenir, dejando a un lado la recompensa inmediata del ahora y pensando más en el mañana.

Todos y cada uno de nosotros formamos parte de una sociedad que cada vez está más informada y preparada, y al mismo tiempo es más capaz de afrontar cambios y adaptarse a ellos. Tenemos más recursos que nunca a nuestro alcance para poder buscar soluciones a los desafíos que nos plantea el futuro, más herramientas que nunca para poner en práctica nuestra exclusiva capacidad de previsión.

Tenemos lo necesario para actuar. Solo tenemos que hacerlo.

Ya adquirimos buenos hábitos en algunos aspectos de nuestras vidas, y los inculcamos a las siguientes generaciones para asegurarles un futuro mejor. ¿Por qué no hacer lo mismo con nuestro bienestar futuro? ¿Por qué no usar los recursos que tenemos para preparar el mañana que queremos para nosotros y para nuestros hijos?

Adquiramos hábitos financieros saludables, desarrollemos la cultura financiera en nuestros hijos, ellos son el futuro. Conozcamos las alternativas disponibles que nos pueden ayudar a planificar nuestro futuro financiero. Y aprendamos a esperar. Aprendamos a valorar la mayor recompensa futura frente a la menor recompensa inmediata.

Dejemos de mirar el corto plazo, y pongamos en marcha nuestra capacidad de actuar, nuestra exclusiva capacidad de previsión.

Salomé Mesa

Responsable de Marketing
Corporativo de CNP Partners
<https://www.cnppartners.es/>

Adquiramos hábitos
financieros saludables,
desarrollemos la
cultura financiera
en nuestros hijos,
ellos son el futuro. Y
aprendamos a esperar;
Aprendamos a valorar
la mayor recompensa
futura frente a la menor
recompensa inmediata

JAVIER GASPAS

SOCIO DIRECTOR DE BUFETE PROLEGUE

GONZALO VELARDE

La previsión social parece ganar terreno en los planes de ahorro de los españoles. El socio director de Bufete Prolegue, Javier Gaspar, aporta las claves para impulsar los conocidos como primer y segundo pilar de jubilación.

¿Cree que hay posibilidades en España de armar un sólido segundo pilar de ahorro en la empresa?

Las posibilidades de alcanzar ese escenario pasan por tejer un sistema de incentivos fiscales para las empresas. Hay que encontrar un equilibrio atractivo para el empleador y el asalariado, algo difícil. Pues habría que soslayar que ello suponga un incremento del coste empresa por empleado, sin caer en un empobrecimiento del trabajador.

¿Qué medidas se deberían adoptar para facilitar los planes colectivos de previsión social complementaria?

Algunas propuestas de carácter fiscal que estimulen la contratación. Estos planes pasan por la deducción de la cuota del Impuesto de Sociedades y de la exclusión de la base de cotización a la Seguridad Social de las contribuciones empresariales a planes de previsión social. También aumentar los límites a las aportaciones con límites anuales separados para las aportaciones realizadas a planes individuales y de empleo, actualmente establecidos de forma conjunta en 8.000 euros; ampliar el límite de aportación a favor del cónyuge en la base imponible y tratar las prestaciones como rendimientos irregulares, con aplicación del porcentaje de reducción.

De cara a la campaña de la declaración de la renta, ¿existe alguna fórmula para rebajar la factura fiscal por parte de los jubilados que vayan a rescatar o estén rescatando su plan de pensiones?

La primera advertencia es que no rescaten su plan de pensiones el mismo año en que se jubilen, ya que seguramente su salario será mayor que la pensión pública por lo que tributarán en la escala más alta del impuesto. El rescate del plan de pensiones se puede dar de varios modos: en forma de renta, mediante el cobro de una mensualidad; en forma de capital, cobrando la totalidad del plan de pensiones de una sola vez; de forma mixta, que es una mezcla de las dos anteriores; o en forma de renta vitalicia, ya que en lugar de cobrar hasta el agotamiento del dinero, la entidad realiza los cálculos para estirar ese dinero lo máximo posible y evitar sustos no deseados.

“Desaconsejamos rescatar el plan de pensiones justo al jubilarse”