

# Pensiones

elEconomista

Revista mensual

27 de noviembre de 2019 | Nº 17

El seguro 'unit linked':  
un vehículo de ahorro perfecto  
para empresarios | P40

La suficiencia, el principal  
baluarte del sistema de  
pensiones español | P52



## SÁNCHEZ E IGLESIAS SENTENCIAN EL INCENTIVO FISCAL DE LOS PLANES

La coalición de izquierda hace peligrar el futuro de  
la desgravación por aportaciones de hasta 8.000 euros | P4



Jesús María Rioja  
Director general PSN Mutua

“Las revalorizaciones deben  
encajar en unos Presupuestos  
equilibrados y sostenibles” | P24

08. A fondo

## Un 22% más de ingresos por ahorros privados

La tributación por el rescate de los planes deja cada año 800 millones de euros en Hacienda

18. El dato

## Hasta un 28% de paga sin haber cotizado

El jubilado medio recibe del Sistema más dinero que el aportado durante la carrera laboral

31. Pacto de Toledo

## Sánchez hipoteca a la Seguridad Social

La subida de pensiones con IPC supondrá al año un déficit cercano al 5% de PIB en 2050

54. Finanzas personales

## Solo un 33% de empresas oferta plan de ahorro

Según KPMG, solo una de cada tres empresas tiene plan de pensiones para sus trabajadores

**Edita:** Editorial Ecoprensa S.A. **Presidente de Ecoprensa:** Alfonso de Salas  
**Vicepresidentes:** Antonio Rodríguez Arce y Raúl Beyruti Sánchez  
**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, E. O. Socorro, C. Obregón, Miguel Ángel Bernal

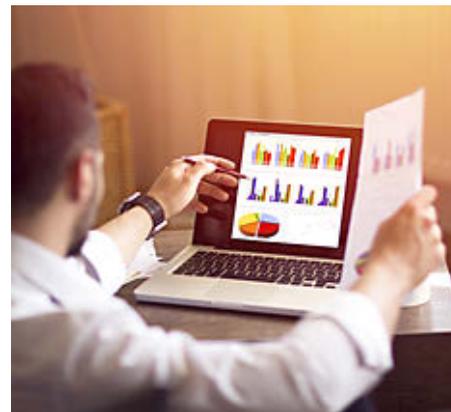
A fondo

## El Gobierno PSOE-Podemos aleja los incentivos para ahorro

La coalición de izquierdas revisará la actual ventaja fiscal para la aportación a planes de pensiones, según confirma Nadia Calviño



04



40

Finanzas personales

## Los seguros ideales para ahorro de autónomos y empresarios

Una mínima parte de las aportaciones se destina al seguro de fallecimiento y el grueso se invierte para su capitalización

Entrevista

## Jesús María Rioja, director general PSN Mutua

"El mejor incentivo fiscal es tratar las aportaciones al plan de pensiones como las cotizaciones a la Seguridad Social"



24



52

El informe

## El sistema de pensiones español aprueba en suficiencia

El 'ranking' global de Mercer otorga a España una leve mejoría de su Sistema, aunque suspende en términos de sostenibilidad



# Si no apuntalamos los ingresos, reviviremos la tragedia griega

La revalorización de las pensiones con el IPC es ya un camino sin retorno, tal como ha rubricado la reciente campaña electoral. Hay consenso al respecto entre los partidos políticos, quizá porque ninguno es capaz de cargar electoralmente con la reacción en contra que depararía en las urnas arbitrar otro índice de actualización. No olvidemos que los pensionistas suman casi 10 millones de votos y, como ya advirtió el Banco de España, la creciente edad del votante mediano complica la adopción de medidas impopulares en materia de pensiones.

No obstante, la revalorización con el índice de precios es un lema electoral que tiene más de publicitario que de eficaz, máxime cuando las tasas de inflación se mantienen en bajos niveles. En cualquier caso, las distintas formaciones desoyen sistemáticamente las advertencias sobre que las Cuentas Públicas no pueden soportar una actualización de las pagas al IPC *sine die* si no se adoptan simultáneamente medidas por el lado de los ingresos para financiarla. Y ahí es donde hay que incidir, en apuntalar los ingresos, o afrontaremos subidas de los impuestos directos de hasta el 35 por ciento de aquí a 40 años, según cálculos de Fedea.

No sólo eso. El déficit de la Seguridad Social ya se ha enquistado en el entorno del 1,3-1,5 por ciento del PIB, según AIReF y, a medida que se sigan agravando los *números rojos* de nuestras maltrechas cuentas, ese desajuste perenne será mayor, por lo que tendrá sin duda un impacto negativo en la evaluación que Bruselas y los mercados hagan de nuestras finanzas públicas. En cuanto el colmillo de la prima de riesgo aceche, las autoridades comunitarias tratarán de embridar a España, como en su día hicieron con Grecia, algo que hay que evitar a toda costa. No olvidemos que Atenas tuvo que practicar fuertes recortes en las pensiones: desde el 23 por ciento al 55 por ciento.

Por eso, urge reflexionar seriamente sobre la financiación del mayor gasto y buscar un reequilibrio de las cuentas que pasará necesariamente por alguna reforma de futuro que asuma ya, negro sobre blanco, el cambio de modelo en España; cambio que ya se evidencia por la vía de las cifras, pero que no se ha encajado en el imaginario político con la suficiente verosimilitud como para llamar a la responsabilidad de adoptar las recomendaciones de los expertos o seguir el ejemplo de países, como los escandinavos, que detuvieron la sangría de las cuentas de la Seguridad Social.

Hay que enjugar el déficit de la Seguridad Social, o los mercados castigarán a España por sus maltrechas finanzas y la UE obligará a adoptar recortes impopulares, algo que hay que evitar a toda costa con una reforma responsable

# EL ACUERDO PSOE-PODEMOS TENSA EL DEBATE DEL INCENTIVO FISCAL AL AHORRO

Ambos partidos coinciden en la determinación de repensar la eficacia y la estructura de incentivos a planes de pensiones privados. Desde la formación de Pablo Iglesias apuestan por la completa supresión de estos

G. VELARDE / I. ACOSTA / E. ORTEGA



Es de esperar, pero el resultado de las elecciones del pasado 10 de noviembre pone aún más si cabe en el centro de la diana el futuro de las ventajas fiscales de las que actualmente disfrutaban los ahorradores españoles. Así, la victoria en las urnas del PSOE y la futura concurrencia en la ecuación de Gobierno de Unidas Podemos, genera aún más incertidumbre sobre este tema teniendo en cuenta las medidas que enarbolan los programas electorales de ambos partidos. Ambos, asumen al cien por cien la necesidad de revisar la eficacia y la conveniencia de estas reducciones tributarias, un trabajo para lo que ayudará el informe que está preparando la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF).

Por el lado del PSOE, estarían abiertos a revisar estos incentivos fiscales, si bien no se especifica en qué dirección se llevaría a cabo la reforma del actual sistema. En este sentido, a pesar de que los socialistas no comparten en su programa electoral la propuesta tanto de Unidas Podemos como de Más País de poner fin o reducir las ventajas fiscales que tienen los planes de pensiones privados, lo cierto es que el Gobierno socialista admite que en la próxima legislatura podría cambiar la fiscalidad de estas herramientas de ahorro. Así lo indicaba recientemente Nadia Calviño, ministra de Economía y Empresa en funciones, al ser consultada por *elEconomista* por las propuestas de los partidos de Pablo Iglesias e Íñigo Errejón, admitiendo que “respecto a los sistemas complementarios de pensiones, hay que analizar en

## El seguro alerta del peligro de la inestabilidad para el sector

■ “Parece que a nosotros nunca nos pasa nada, nada nos afecta. Pero es una imagen falsa. A nosotros nos está afectando la inestabilidad política, incluso yo diría que más que a la mayoría”, apuntaba la presidenta de Unespa, Pilar González de Frutos durante el XXVI Encuentro del Sector Asegurador, organizado por Deloitte y ABC. “No sabemos a ciencia cierta cuál será el entorno jurídico preciso en el que nos moveremos dentro de medio año, de un año o de dos. Periodos que pueden parecer mucho tiempo a mucha gente pero que, para un asegurador, dado el perfil de su negocio, apenas son un parapeto”, señalaba la máxima responsable de la principal patronal del sector asegurador en España acerca del posible impacto que puedan tener las políticas que impulse el nuevo Gobierno en algunas materias cruciales para el desarrollo de la industrial como es el caso de la fiscalidad del ahorro.

qué medida están funcionando o no los incentivos existentes. De hecho, la AIReF ya tiene encargado un estudio de todas las bonificaciones fiscales, y en particular sobre cómo han funcionado los incentivos correspondientes a los planes de pensiones. Vamos a ver cuáles son las conclusiones de ese estudio, en el que estamos colaborando desde el Ministerio, antes de tomar una decisión específica en un sentido o en otro”.

Por su parte, la presidenta de Unespa, Pilar González de Frutos, reclama desde el prisma del sector asegurador “incentivos fiscales auténticos” para fomentar los planes de pensiones privados y “construir un segundo pilar” para el sistema de pensiones, el relativo a los planes de pensiones de empleo. “Actualmente no hay incentivos fiscales auténticos, sino un mero diferimiento de la fiscalidad”, subrayó en un encuentro celebrado en Madrid.

### “Si me quitan la desgravación dejo de aportar”

Consultado sobre la posibilidad de que en el medio plazo se terminase de acabar con el sistema de reducciones en la cuota de IRPF por estas aportaciones a planes de pensiones privados uno de los expertos asistentes al Consejo Editorial de la *Revista Pensiones* de *elEconomista* reconocía su preocupación acerca de esta posibilidad. “Yo tengo plan de pensiones, pero si me quitan la desgravación fiscal dejaré de aportar”, aseguraba argumentando que de otro modo no sería rentable la inversión de ahorros en este tipo de instrumentos que, además, en nuestro país registran unas

## Diez puntos para garantizar la viabilidad del Sistema público

El preacuerdo entre PSOE y Podemos incluye diez puntos genéricos, de los que no han ofrecido detalle. Si bien hay acuerdo sobre el blindaje de las pensiones y su actualización en función del coste de la vida, el documento no explica cómo financiará una partida que ya ha enquistado el déficit de la Seguridad Social en el entorno de los 18.000 millones anuales y que los expertos de ‘elEconomista Pensiones’ solo ven viable con alzas de cotizaciones o más impuestos. Además, dejan para el

final y en la versión más escueta el punto más espinoso -la reconducción de las cuentas públicas-.

Entre ellas, las principales actuaciones pasan por consolidar el crecimiento y empleo combatiendo la precariedad del mercado laboral y garantizarán trabajo digno, estable y de calidad. Además, buscan proteger la Educación, la Sanidad pública y la Dependencia. En cuanto al blindaje de las pensiones, buscan asegurar la sostenibilidad del sistema público de



Preacuerdo entre el PSOE y Unidas Podemos. EFE

pensiones y su revalorización conforme al coste de la vida. Aseguran que definirán la vivienda como derecho, sin especificar con qué regulación, y apostarán por la ciencia como motor de innovación y por dignificar las condiciones de trabajo del sector.

También proponen recuperar talento emigrado y controlar las casas de apuesta, además de tener una apuesta decidida por una transición ecológica justa, protección de la biodiversidad y el trato digno a los animal en materia de

reducidas rentabilidades y, sin embargo, unos elevados costes de gestión en comisiones para el cliente, que estrechan aún más el rendimiento. En este sentido, una de las opciones que se barajan, y que consideran la más coherente desde el sector, es la de igualar los incentivos para las aportaciones a instrumentos financieros que puedan ser utilizados como un vehículo de ahorro finalista, lo que terminaría con la discriminación fiscal de ciertos productos respecto a otros.

En este sentido, en su programa electoral, la formación liderada por Pablo Iglesias aboga por “fortalecer los ingresos del sistema de Seguridad Social”. Así, aparte de la creación de empleo y, por tanto, el alza progresiva de las cotizaciones, Unidas Podemos 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 del resto de fuerzas políticas.

Pero ahí no queda todo: “Eliminaremos los topes de cotización, de manera que quienes tengan salarios muy altos coticen más, 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 incentivo para el ahorro a largo plazo.



La presidenta de Unespa,  
Pilar González de Frutos.  
N. MARTÍN

No en vano, puede ser que el sistema de incentivos y reducciones no esté reportando los resultados para los cuales está concebido en un principio, en este caso, el de impulsar la tasa de ahorro de los hogares y familias españolas. Un área donde aún falta mucho camino por recorrer en términos de educación financiera y concienciación de la necesidad de ahorro de cara a la futura jubilación. En este sentido, no es la primera vez que el propio Banco de España sugiere a las autoridades competentes la necesidad de evaluar la efectividad de los incentivos fiscales para los planes de pensiones y demás productos de previsión social complementaria.

“La evidencia señala que los incentivos fiscales al ahorro tienen un efecto limitado en la generación de nuevo ahorro”, señala el director general de Economía y Estadística del Banco de España (BdE), Óscar Arce, añadiendo que “dichos incentivos están concentrados en la parte alta de la distribución de la renta”. O lo que es lo mismo, desde el supervisor bancario cuestionan la idoneidad de estas ventajas teniendo en cuenta que la mayoría de beneficiarios de las mismas son personas con un elevado nivel de renta.

Cabe recordar que, en la actualidad, las aportaciones realizadas a los planes de pensiones permiten una desgravación fiscal a la hora de hacer la Declaración de la Renta. Es decir, se traducen en una reducción de la base imponible con un límite consistente en aportaciones de hasta 8.000 euros al año o el 30 por ciento de los rendimientos netos del trabajo o actividades económica, aplicados a la cifra que sea más baja.

lucha contra el cambio climático.

Además, promueven nuevos derechos que profundicen en la dignidad de las personas como la muerte digna, la eutanasia, la salvaguarda de la diversidad y asegurar España como país de memoria y dignidad.

En materia de justicia fiscal y equilibrio ambos partidos proponen “la evaluación y el control del gasto público” como parte esencial para el sostenimiento de un Estado del bienestar sólido y duradero. Eso sí,



El presidente del Gobierno en funciones, Pedro Sánchez y el líder de Unidas Podemos, Pablo Iglesias. EFE

sin un plan tributario definido ni de ejecución y proyección de gasto público, por lo que pasan de puntillas por el punto que más interesa a ojos de Bruselas y los mercados: cómo reconducir el déficit y la deuda.

En materia de política para pequeñas y medianas empresas y autónomos, ambas fuerzas abogan por impulsar la reindustrialización y el sector primario, así como el impulso digital. Pero los empresarios critican que no haya mención a las grandes empresas.

En cuanto a las políticas feministas, tanto PSOE y Unidas Podemos quieren garantizar la seguridad, independencia y la libertad de las mujeres a través de la lucha decidida contra la violencia machista, la igualdad retributiva en los puestos de trabajo acompañada del establecimiento de permisos de paternidad y maternidad iguales e intransferibles facilitando la conciliación del empleo con la vida familiar. Buscan revertir la despoblación con un apoyo decidido a la llamada España vaciada.

# LA NOCHE DE LA ECONOMÍA

**IX** Edición Premios | **elEconomista.es**

Los premios anuales de **elEconomista.es** que reconocen a las mejores empresas y empresarios de 2019  
martes, 3 de diciembre de 2019 - **CaixaForum Madrid**



Patrocinadores:



Con la colaboración de:

# HACIENDA INGRESA UN 22% MÁS POR AHORROS PRIVADOS

El rescate de los instrumentos de previsión social complementaria aporta cada año algo más de 800 millones de euros. De media, la administración pública retiene el 16% del capital invertido

GONZALO VELARDE



La ministra de Hacienda, María Jesús Montero.

EFE

Uno de los grandes puntos de conflicto que rodea al sector de los planes de pensiones privados es la eficacia de la fiscalidad que se aplica a los mismos en términos de repercusión en las arcas del Estado. Pues bien, según la tributación media por IRPF aplicada a los rescates de los planes de pensiones privados -16 por ciento- y teniendo en cuenta la cuantía anual de los mismos, estos productos de ahorro dejaron el pasado 2018 en los fondos de Hacienda cerca de 800 millones de euros. Una cifra que se ha incrementado en un 22 por ciento desde el inicio de la crisis económica de 2008 -7.500 millones en estos once años- cuando estas inversiones de ahorro aportaban a las arcas del Estado poco más de 662 millones de euros.

En este sentido, los más de 813 millones de euros que los ahorros individuales dejaron para las arcas públicas significa la cifra más elevada desde que se tienen datos disponibles -base de Inverco-. En el presente ejercicio, hasta el mes de junio el volumen de prestaciones alcanzaba los 2.255 millones de euros, lo que se corresponde con un volumen de aportaciones a través de IRPF que alcanza por el momento los 360 millones de euros.

## Fiscalidad de los planes

Según el actual funcionamiento de los planes de pensiones, el partícipe del plan realiza unas aportaciones anuales -periódicas- que, además de aumentar por sí solas la cuantía del plan de pensiones, estarán invertidas según la política de inversión del fondo de pensiones y generarán rentabilidad. Cuando llega el momento permitido, el partícipe puede rescatar el capital, es decir disponer de las aportaciones más los intereses generados.

Además, las aportaciones realizadas al plan de pensiones a lo largo del año reducen los ingresos a declarar en la renta, pero con ciertos límites. Como máximo, para beneficiarse de las desgravaciones fiscales, se pueden hacer aportaciones anuales de 8.000 euros o una cantidad que no podrá superar el 30 por ciento de la base imponible -ingresos a declarar a Hacienda-. También se pueden añadir otros 2.500 euros de las aportaciones al plan del cónyuge, cuando este no obtenga ingreso alguno, mientras que las personas con discapacidad tendrán permitido elevar dicha desgravación hasta un volumen máximo de 24.500 euros anuales.

Con ello, hasta el momento del rescate todo son ventajas fiscales, pero llegado el día, si no se hace de forma adecuada, se puede llegar a pagar casi la mitad de sus ahorros a favor de Hacienda en la fase de tributación de

los ingresos. Esto es así porque este ahorro tributa como rendimiento del trabajo, de tal manera que si se rescata de golpe la base imponible a declarar será mayor y se pagarán más impuestos. Es decir que, si su plan de pensiones alcanza los 75.000 euros y los rescata de una vez, su base imponible tributará al 45 por ciento. Del mismo modo, si lo recupera en forma de renta -como recomiendan los expertos del sector-, es decir, una cantidad periódica -mensual, trimestral, semestral o anual- la factura fiscal se reduce considerablemente. Este sería el caso de que solicitemos un reembolso como si de una nómina se tratase, de 1.000 euros al mes, lo que significa que al año habremos rescatado 12.000 euros. Con lo que sumado a otros ingresos que tengamos, como la pensión pública, la retención será menor ya que la base es inferior.

### Debate normativo

Con todo ello, y teniendo en cuenta el bajo volumen de producción normativa sobre la materia en nuestro país, son varias las demandas que realiza el sector, tanto gestoras como aseguradoras, para relanzar el mercado de los planes de pensiones individuales, tales como trasladar la fiscalidad positiva de las aportaciones al momento del rescate o eliminar la posibilidad de liquidar los planes a los diez años de abrirlo, ya que consideran los expertos que se pierde el objetivo de ahorro a largo plazo, para la jubilación.

“Los planes de pensiones deberían tributar en el momento del rescate separando: por un lado, la parte de las aportaciones que se han ido haciendo durante la vida laboral -que debería seguir tributando como renta del trabajo con tipo progresivo-; y por otro lado, la parte de los rendimientos generados por esas aportaciones, que debería tributar como cualquier otra ganancia de capital -con un tipo fijo del 19,21 o 23 por ciento-”, argumenta el presidente de Inverco, Ángel Martínez-Aldama asegurando que serían una buena medida para “estimular” este tipo de ahorro.

Además, desde Inverco se aboga por incorporar las aportaciones a planes de empleo en un sistema cuasi obligatorio como ocurre en el Reino Unido, donde la empresa está obligada a integrar al trabajador en un plan de ahorro del que éste, no en vano, puede darse de baja. Y ambos, son los encargados de realizar aportaciones de manera progresiva. Ello, supondría un nuevo acicate para la industria de proporciones incalculables ya que, de alcanzarse los niveles de afiliación del Reino Unido, supondría la apertura de miles, e incluso millones, de nuevos planes de ahorro -por la vía de la empresa- que estarían gestionados por fondos de pensiones privados.

## Impacto fiscal del ahorro individual en España

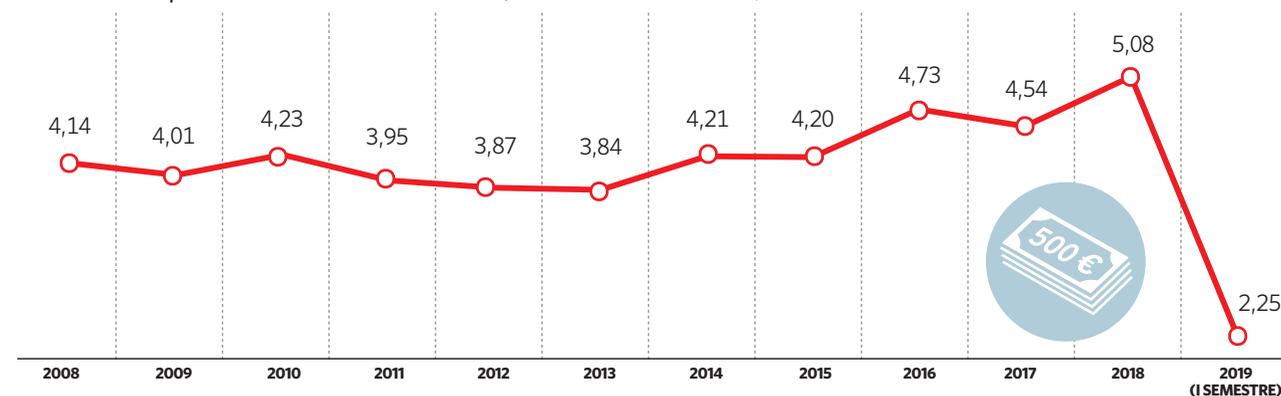


Evolución de aportación de planes de pensiones a Hacienda (miles de millones de euros)

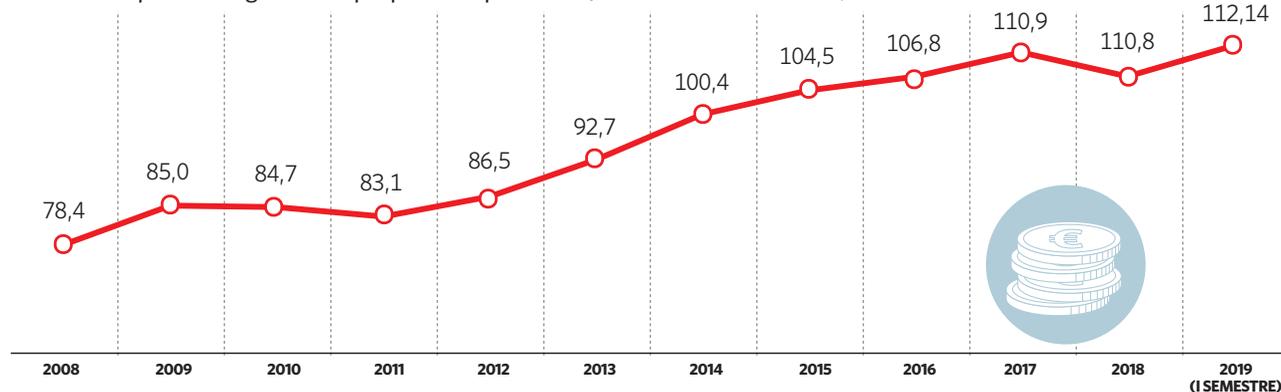
Tributación del 16%



Evolución de las prestaciones del sistema individual (miles de millones de euros)



Evolución del patrimonio gestionado por planes de pensiones (miles de millones de euros)



Fuente: Inverco.

elEconomista

# GESTHA CALCULA UN AGUJERO DE 2.000 MILLONES EN INCENTIVOS FISCALES

Los sindicatos piden revisar las desgravaciones tributarias en el IRPF ante el abultado déficit de la Seguridad Social, que superará los 17.000 millones de euros al cierre del presente ejercicio

GONZALO VELARDE

**E**n pleno cisma por la crisis financiera que atraviesa la Seguridad Social, órgano encargado de pagar las pensiones en nuestro país y que se encuentra sumido en un déficit estructural que ronda los 18.000 millones de euros, la ampliación de las fuentes de financiación para hacer frente a la abultada nómina mensual de pensiones de 9,6 millones de personas supone un elemento crucial en el debate de la futura reforma del Sistema que habrá de diseñar, ya en su tercer año de vigencia, el Pacto de Toledo.

En este punto, uno de los conflictos que permanece abierto es el de la tributación favorable de los planes de pensiones privados como una merma para los ingresos de la Agencia Tributaria, a través de unos beneficios fiscales en el IRPF que desde diferentes ámbitos sindicales critican por su diseño ineficaz y dirigido tan solo hacia las rentas del mayor caudal. Pues bien, según los datos obtenidos por *elEconomista* a través del sindicato de Técnicos de Hacienda (Gestha), estos beneficios fiscales suponen cada año una pérdida de recaudación para el Estado de 2.000 millones de euros, si bien el Gobierno tasa el coste de estas desgravaciones en 771 millones de euros para 2018, según los últimos datos del Presupuesto aún prorrogado.

“El Gobierno estima en el presupuesto de beneficios fiscales el impacto sobre la cuota estatal”, explican fuentes de Gestha, añadiendo que si las



autonomías de régimen común tuvieran una escala de gravamen igual a la estatal el beneficio fiscal ascendería a 1.573 millones, sin incluir el coste fiscal en el País Vasco y Navarra, por lo que “los Técnicos del Ministerio de Hacienda estiman en unos 1.900 millones el coste global para el Tesoro Público de este ahorro fiscal en 2017”.

### Eficacia de los beneficios fiscales

El debate sobre la idoneidad de ciertas ventajas fiscales al ahorro se ha recrudecido, no obstante, en los últimos años -con el acicate que supone la delicada situación financiera de la Seguridad Social- a partir de una modificación de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones impulsada por el Gobierno de Mariano Rajoy, que incluso desde el sector interesado califican de inservible por cambiar la naturaleza de los planes de ahorros a largo plazo pensando en el momento de la jubilación al permitirse su rescate en el plazo de diez años.

Ello, siendo un incentivo en desuso y que, en términos estadísticos, no consigue el objetivo de fomentar el ahorro individual. Concretamente, desde el comienzo de la crisis el volumen de partícipes y, por lo tanto, de beneficiarios de este incentivo ha caído un 10 por ciento, desde los 10,6 millones hasta los 9,6 millones que registra en 2019.

Concretamente, los cambios normativos ejecutados en febrero del pasado año añadían un nuevo supuesto de liquidez a los ya existentes en 2014: el anteriormente mencionado de antigüedad superior a diez años. Eso sí, también incluyó una reducción de las comisiones desde el 1,75 por ciento a una escala de varios tramos según la política de inversión del fondo.

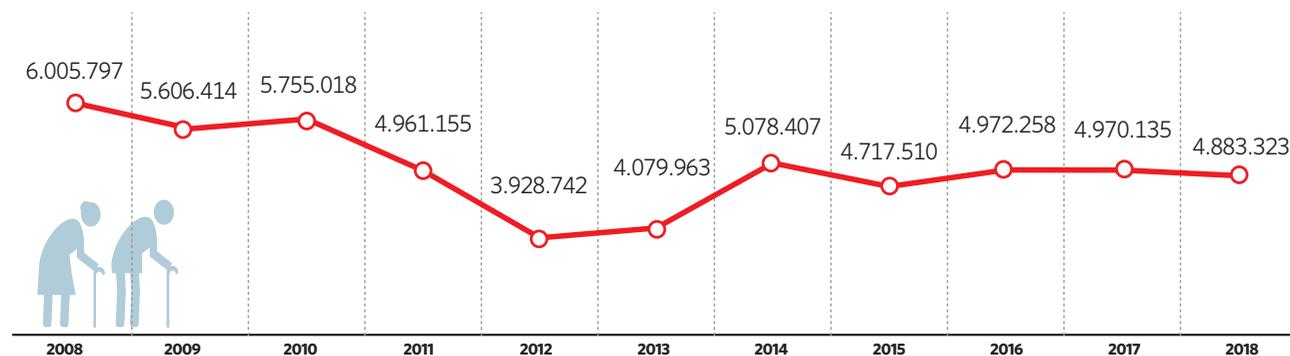
Precisamente, en este cambio normativo basan los sindicatos su argumento de pérdida de eficacia de estos instrumentos de ahorro complementario por no ser ya un producto destinado a complementar la jubilación, sino que se pueden utilizar como una vía de escape fiscal para las rentas más altas donde refugiar su patrimonio de la tributación a Hacienda.

La secretaria de Políticas Sociales, Empleo y Seguridad Social de UGT, Mari Carmen Barrera, explica que su organización no se opone a que la banca oferte planes de ahorro individual si bien, “el análisis de los fondos de pensiones muestran que no son un instrumento válido para generar ahorro” y reclama que se revise el pliego de incentivos fiscales para este tipo de inversiones ya que esos 2.000 millones de euros “podrían ser un ingreso más para hacer frente al incremento del gasto en pensiones del 1,5 por ciento previsto entre el 2024 y 2045” por las jubilaciones del *baby-boom*.

## Impacto fiscal de las reducciones tributarias por ahorros privados



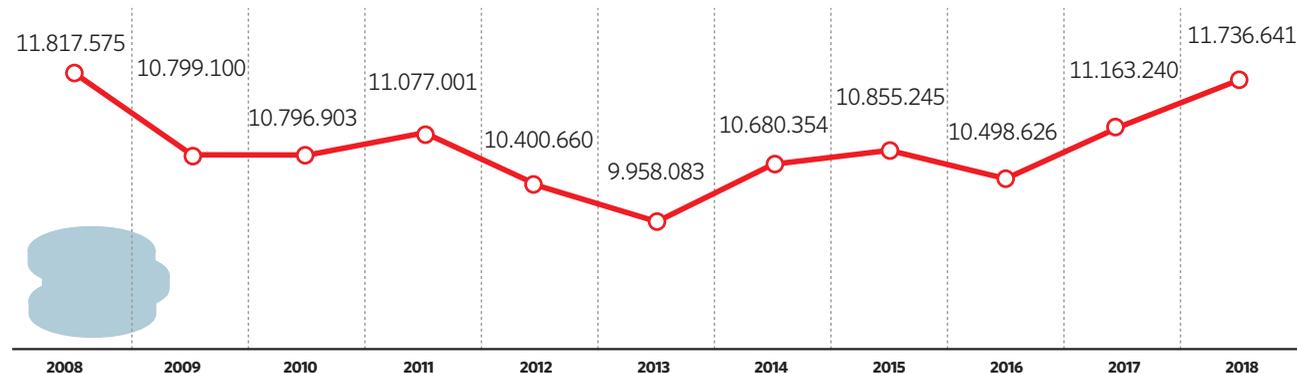
Evolución de aportaciones a planes de pensiones (miles de euros)



Evolución del coste de los beneficios fiscales al ahorro (millones de euros)



Evolución de la recaudación por IRPF (miles de euros)



Fuente: Inverco y Agencia Tributaria. (\*) Previsión no ejecutada.

elEconomista

# EL VANO INTENTO DEL PSOE PARA REEQUILIBRAR EL SISTEMA

El año y medio de Gobierno socialista deja un glosario de actuaciones en materia de mercado laboral y Seguridad Social infructuosas para frenar la sangría deficitaria del sistema de pensiones español

GONZALO VELARDE



ISTOCK

**E**l efecto de la longevidad y de la mayor esperanza de vida -que implica abonar pensiones durante un mayor periodo de tiempo-, de un mercado laboral más precarizado que al inicio de la crisis y una nómina de pagas de jubilación que no hace más que engordar a medida que en el Sistema entran las nuevas

jubilaciones, ha generado una espiral perniciosa para las cuentas de la Seguridad Social, incapaz de remontar el vuelo sumida en un déficit estructural que ronda los 18.000 millones de euros al año.

Con estos ingredientes sobre la mesa, llegaron en junio del 2018 las recetas del Gobierno de Pedro Sánchez en materia de pensiones dirigidas a frenar el déficit y garantizar la sostenibilidad financiera del sistema. El arsenal del Ejecutivo fue puesto en marcha en diciembre del pasado año con el macrodecreto que regló el incremento de las pensiones para 2019 y que elevó un 22 por ciento el salario mínimo interprofesional (SMI) -el Real Decreto 1462/2018, de 21 de diciembre, por el que se fija el salario mínimo interprofesional para 2019 y el Real Decreto-ley 28/2018, de 28 de diciembre, para la revalorización de las pensiones públicas y otras medidas urgentes en materia social, laboral y de empleo- Ya en el mes de marzo concluyó sus actuaciones con el Real Decreto-ley de medidas urgentes de protección social y de la lucha contra la precariedad laboral en la jornada de trabajo.

## 1 Aumento bases máximas de cotización

Se incrementaron en un 7 por ciento hasta situarse en los 4.070,10 euros mensuales para los empleados del régimen general.

## 2 Tarifa de cotización por contingencias profesionales

El tipo mínimo pasó del 0,9 por ciento al 1,5 por ciento, lo que implica un incremento de la recaudación por esta vía del 6 por ciento.

## 3 Cotizaciones de autónomos

Aumento hasta el tipo máximo si existe coeficiente reductor de la edad de jubilación. Se establece un incremento del 1,25 por ciento en la base mínima de cotización, que se fija en 944,40 euros.

## 4 Cobertura total en el RETA

Se obliga a la cobertura de todas las contingencias: comunes -enfermedad común y accidente no laboral- y profesionales -accidente de trabajo y enfermedad profesional-, cese de actividad y, formación y prevención,

con la excepción del Sistema Especial para Trabajadores por Cuenta Propia Agrarios (SETA).

## 5 Aumento de cotización de agrarios autónomos

La base mínima del SETA -autónomos agrarios- se incrementa en un 1,25 por ciento y se fija en 944,40 euros.

## 6 Convenio de formación y prácticas

Desde su aprobación se deberá incluir en el Régimen General de la Seguridad Social a quienes participen en programas de formación, prácticas no laborales o prácticas académicas externas.

## 7 Nuevo tramo de cotización de empleadas del hogar

Se establecen bases de cotización en función de diez tramos de retribuciones, el último se deja para que la base sea el salario percibido.

## 8 Cotización extra en contratos inferiores a cinco días

En los contratos de duración igual o inferior a cinco días, el recargo sobre la cuota empresarial pasa del 36 al 40 por ciento.

## 9 Subida del salario mínimo interprofesional

Se incrementa un 22,3 por ciento el salario mínimo interprofesional (SMI) para el año 2019, por lo que se eleva la recaudación por cuotas y bases mínimas de cotización

## 10 Subsidio de desempleo para mayores de 52 años

Los parados mayores de 52 años podrán acceder al subsidio por desempleo que hasta ahora se reservaba a los mayores de 55 años. Se deja de tener en consideración la renta familiar para el acceso al subsidio y se incrementa la cuantía de la cotización por la contingencia de jubilación del 100 al 125 por ciento durante la percepción del subsidio.

## 11 Cotizaciones de las cuidadoras no profesionales

Los convenios especiales en el sistema de la Seguridad Social de los cuidadores no profesionales de las personas en situación de dependencia, previstos en el Real Decreto 615/2007, de 11 de mayo, por el que se regula la Seguridad Social de los cuidadores de las personas en situación de dependencia, que se mantengan a la fecha de entrada en vigor



La ministra de Trabajo en funciones, Magdalena Valerio. EFE

**4.070**  
**Son los euros que marcan la nueva base máxima de cotización tras el aumento del 7%**

del Real Decreto-ley 6/2019, de 1 de marzo, se entenderán subsistentes y se registrarán íntegramente por lo dispuesto en el Real Decreto-ley citado, quedando la cuota a abonar a cargo de la Administración General del Estado, a partir del 1 de abril de 2019.

## 12 Contingencias de los autónomos

Se establece la medida para quienes lleven 60 días o más en IT en la entrada en vigor del RD-L 28/2018 serán abonadas por la mutua o entidad gestora o servicio público de empleo estatal con cargo a las cuotas del cese de actividad.

## 13 Cotización de los policías

Para quienes se beneficien del coeficiente reductor para la edad de jubilación se incrementarán en una tasa adicional.

# EL PSOE GRAVARÁ MÁS EL IRPF DE LOS TRABAJADORES

El plan del futuro Gobierno pasa por aplicar un incremento del IRPF en las rentas del trabajo a partir de los 60.000 euros anuales, el último tramo de declaración de este tributo actualmente

EDUARDO ORTEGA SOCORRO / GONZALO VELARDE



El programa electoral que el PSOE presentó para los últimos comicios celebrados en noviembre permite dejar volar la imaginación, al menos en materia de medidas fiscales de cara a las medidas que en este campo pueda adoptar el futuro Ejecutivo. Los socialistas anuncian en dicho documento una reforma tributaria que no queda definida -más allá de la puesta en marcha de las tasas Google y Tobin, y la profundización en una fiscalidad más verde- y en la que no se concreta qué figuras fiscales se tocarán. Sin embargo, según ha podido saber en las últimas semanas *elEconomista*, parece claro que el IRPF estará sujeto a cambios si Pedro Sánchez permanece en Moncloa. Concretamente, se buscarán las alianzas parlamentarias necesarias para promover una subida de este impuesto en las rentas a partir de los 60.000 euros, que es el último tramo de este tributo a día de hoy.

Y todo ello a pesar de los mensajes contradictorios que han venido transmitiendo tanto Ferraz como Moncloa en los últimos tiempos respecto al futuro de este impuesto. Cabe recordar que su subida estaba incluida en la actualización del Plan de Estabilidad que el Gobierno enviara a la Comisión Europea a finales de abril. En él, se especificaba un alza de dos puntos de los tipos impositivos sobre la base general para los contribuyentes que tengan rentas superiores a 130.000 euros y cuatro puntos para la parte que exceda de 300.000 euros, así como subidas en el tipo del ahorro.

Sin embargo, María Jesús Montero, ministra de Hacienda en funciones, descartó recientemente esta medida, cuya inclusión en los planes del Gobierno se debió al pacto presupuestario con Unidas Podemos alcanzado a principios del presente ejercicio, según argumentó. El propio presidente del Gobierno en funciones ahondó en esta idea en las fechas precedentes a la votación celebrada el pasado 10 de noviembre. Aseguró que no se iba a tocar el IRPF porque la ciudadanía está “cansada de ver que aquellos que cobran por la nómina y aquellos que tributan por rendimientos de capital sean siempre los paganos de las subidas de impuestos”.

Sin embargo, la portavoz del Gobierno y ministra de Educación en funciones, Isabel Celáa, en la entrevista concedida a *elEconomista* también en periodo preelectoral admite los planes del Gobierno en este marco. “Prevemos incorporar ingresos con algunas de las medidas que proponemos, como el mayor aumento del IRPF a partir de una renta de 140.000 euros. Siempre cumpliremos con los requerimientos de estabilidad de Bruselas”, señalaba la dirigente socialista acerca de posibles cambios normativos en el impuesto sobre la renta para esta legislatura.

Ante este desconcierto, fuentes socialistas consultadas por este medio reconocen los planes socialistas para reformar el IRPF de las rentas del trabajo a partir de más de 60.000 euros, aparte de los planes conocidos de aumentar la tributación de las rentas del ahorro, aunque no se hayan incluido en el programa electoral.

### Las fórmulas previstas

Lo que no está claro es cuál es la fórmula que van a proponer los socialistas ni qué tramos van a añadir al IRPF. Las fuentes citadas indican que tal iniciativa se tomará si se logran suficientes apoyos en el Congreso de los Diputados y será solo parte de su estrategia para lograr más justicia fiscal y gravar más a las clases altas, una línea similar a la que ya han puesto sobre la mesa, pero con medidas concretas, Unidas Podemos y Más País -futuros socios del Ejecutivo socialista-.

Cabe recordar que las propuestas en este campo de los partidos de izquierdas y derechas no pueden ser más antagónicas, puesto que, si bien las formaciones progresistas apuestan por alzar este tributo, PP, Cs y Vox quieren rebajar los tramos, en su propuesta determinada de bajar los impuestos de las clases medias.

Lo cierto es que la medida de alzar el IRPF, aunque sí estaba incluida en los Presupuestos alternativos que presentó el equipo de Pedro Sánchez cuando estaba en la oposición, no se incluyó en el programa electoral del 28 de abril. Sin embargo, cabe recordar que los portavoces del PSOE han insistido en que su hoja de ruta económica y fiscal para la futura legislatura estará diseñada de acuerdo al proyecto de Cuenta que no pasó el corte de la Cámara Baja a principios de este año por la oposición de la derecha y los partidos independentistas y en los que sí estaba incluida la subida fiscal.

Pero lo cierto es que, como indican fuentes socialistas, el contexto económico ha cambiado y seguramente estas medidas tendrán que ser adaptadas. En esta situación pueden acabar algunas de las propuestas con más calado de los socialistas, como la reforma del Impuesto sobre Sociedades para que las grandes empresas tributen una tasa mínima del 15 por ciento y para limitar las exenciones para evitar la doble imposición.

Con el conjunto global de medidas, los socialistas ambicionan lograr unos 5.654 millones de euros en 2020. Sin embargo, parece difícil que esta recaudación se logre teniendo en cuenta que la reforma fiscal no se podrá activar hasta bien entrado el año. De hecho, algunas de las medidas con mayor margen de impacto, como el impuesto sobre los servicios digitales y el

## La reforma fiscal prevista para 2020... ¿o no?

Medidas previstas para aumentar ingresos en la última actualización del Programa de Estabilidad (millones de euros)

MEDIDA	IMPACTO
Impuesto sobre Sociedades: Limitación de las exenciones y tributación mínima	1.776
Impuesto sobre Sociedades: Rebaja del tipo para PYMES	-260
<b>Incremento del IRPF (no incluido el programa del PSOE)</b>	<b>328</b>
Fiscalidad verde	670
Rebaja del IVA los servicios veterinarios	-35
Medidas de fiscalidad de género y desigualdad	-18
Rebaja del IVA del libro electrónico	-24
Incremento del Impuesto de patrimonio	339
Creación del Impuesto sobre Transacciones Financieras	850
Creación del Impuesto sobre Determinados Servicios Digitales	1.200
Lucha contra el fraude. Limitación de los pagos en efectivo	218
Lucha contra el fraude. Reforzar la lista de morosos	110
Lucha contra el fraude. Adopción de las mejores prácticas internacionales	500
<b>Total impacto</b>	<b>5.654</b>

Fuente: Actualización del Programa de Estabilidad 2019.

elEconomista

## La pensión máxima de jubilación se encuentra en la actualidad topada en los 2.659,4 euros

de transacciones financieras, se tendrán que tramitar como proyectos de ley independientes, cuya gestión dura de media seis meses.

### La contraparte del destope

En esta medida que plantean los socialistas y los miembros de Unidas Podemos, subyace el recurrente debate del destope de las bases de cotización, algo que implicaría que cada trabajador cotice por el total de los ingresos percibidos por rentas del trabajo con independencia de la cuantía. Sin embargo, como advierten los expertos, lo coherente sería en ese caso destopar la cuantía de la pensión máxima. En esta tesitura, defienden los expertos, se podría producir en un primer momento un fuerte incremento de los ingresos de la Seguridad Social, si bien se terminaría volviendo en su contra al tener que abonar pensiones en el futuro de niveles muy por encima de los 2.659,4 euros actuales. En ese caso, se pondría encima de la mesa el debate de la contributividad del Sistema de modo que los beneficiarios de las pagas siempre cobrasen en función de lo aportado y no se produjese la tentación del poder público de destopar la cotización, pero no la pensión.



### Sophie del Campo

Directora General de Natixis IM para Iberia, Latam y US Offshore

Es necesario modificar el sistema de reparto actual para que haya recursos suficientes con los que sufragar las pensiones del futuro. La mayor parte de la población está siguiendo la tendencia de tener pocos hijos y vivir muchos años más

# Responsabilidad social y ahorro para un retiro de calidad

Uno de los principales dilemas de los países desarrollados como España es garantizar el poder adquisitivo de las personas una vez se retiran de su vida laboral. El sistema de pensiones es uno de los asuntos más importantes a los que se enfrentan las sociedades y la polémica de su viabilidad trae innumerables quebraderos de cabeza, tanto a sus Gobiernos como a sus habitantes.

La preocupación es social, demográfica y económica a partes iguales y el compromiso por solucionarlo atañe a estos tres ámbitos. El envejecimiento de la población, característica indiscutible de las sociedades avanzadas, provoca que, en la OCDE, la dependencia de la tercera edad haya alcanzado el 25 por ciento en la actualidad, y la tendencia es que llegue hasta el 48 por ciento en 2050. Así, el gasto en pensiones se superará año tras año de la misma manera que lo ha venido haciendo en los últimos años: de hecho, en la OCDE, estas prestaciones han pasado de suponer el 5,5 por ciento del PIB en 1980 al 7,5 por ciento en 2015, siendo de hasta un 11 por ciento en España. Y subiendo.

Debido a ello, es necesario modificar el sistema de reparto actual para que haya recursos suficientes con los que sufragar

las pensiones del futuro, sobre todo teniendo en cuenta que la tendencia es que esta situación empeore conforme la pirámide poblacional de España continúe invirtiéndose. Pero no se trata de una cuestión que achaque solo al país mediterráneo: se trata de una cuestión global por la que la mayor parte de la población mundial está siguiendo la misma tendencia, esto es, tener pocos hijos, pero vivir muchos años más. Hasta 100, según las perspectivas futuras.

A todo lo anterior debemos añadir la singular situación de la mujer, un colectivo particularmente amenazado por esta tendencia demográfica. Un mayor nivel de desempleo unido a la discriminación laboral y salarial y su rol histórico de amas de casa provoca que tengan menos oportunidades de ahorrar para su jubilación y, por lo tanto, mayor riesgo de pobreza y exclusión en su retiro. Su futuro poder adquisitivo se ve atacado por esos obstáculos que, sobre todo en edades avanzadas, ponen en serio peligro su seguridad económica.

Por todo ello, el futuro se antoja lleno de incertidumbres en este ámbito, no solo por el reto que implica para la economía pública, sino por el que también supone para las finanzas particulares de las personas de la tercera edad, tanto las actuales como las futuras. Actualmente, el aumento de la

esperanza de vida media hasta los 85 años hace que debamos evaluar con atención las necesidades económicas que tendremos en nuestra jubilación para que nuestros cálculos se proyecten en una media de 20 años tras nuestro retiro laboral.

Para paliar esta situación y poder contar con un retiro cómodo, una de las soluciones consiste en ahorrar durante nuestra vida laboral. Crear y alimentar nuestra propia hucha nos servirá para poder completar una pensión que se prevé insuficiente: según la última edición del *Global Retirement Index (GRI)*, España se sitúa a la cola de los países de la Eurozona en la calidad económica de la jubilación. De hecho, con su posición 31 en el GRI, se queda fuera del top 30 mundial junto con países como Italia, México, Colombia y Singapur.

Y es que la situación de España en cuanto al Bienestar material de sus jubilados solo está por encima de Grecia dentro del área de la moneda única. Esta posición, que evalúa el nivel de confortabilidad de las personas en su retiro laboral, es el aspecto en el que el país ibérico saca peor nota en el GRI. Su nivel de desempleo o los ingresos per cápita son los parámetros por los que España, con un 40 por ciento, se sitúa por debajo de la media de la Eurozona, con un promedio de un 61,7 por ciento.

Por todo ello, es necesario que planteemos una estrategia propia de cara a nuestra jubilación. Diseñarla con tiempo ayudará a que los resultados sean lo suficientemente considerables para que, en el futuro, podamos disfrutar y vivir un retiro holgado. La clave para que este plan sea beneficioso

es comenzar a implementarlo ahora: sólo así podremos asegurarnos una buena economía en nuestra jubilación.

Sin embargo, para poder garantizar nuestra situación económica futura no solo basta con que adoptemos una actitud proactiva a ello: la responsabilidad social es otro elemento fundamental. Y es que contar con un entorno favorable que propicie nuestro ahorro particular y que respete nuestras pensiones propiciará que podamos alcanzar nuestra jubilación con una economía óptima. Tener el respaldo de las instituciones a través de una buena gobernanza es condición *sine qua non* para poder aspirar a una fortaleza financiera a largo plazo como la que necesitamos proteger de cara a nuestra jubilación.

El compromiso de dichas instituciones siempre resulta fundamental, y, además, especialmente delicado cuando hablamos de garantizar la seguridad económica futura de las personas. Por ello, es indispensable que los organismos públicos, además de comprometerse, pongan en marcha protocolos que protejan de manera efectiva las políticas relacionadas con la jubilación de la población activa para minimizar la incertidumbre que provoca irremediablemente este futuro que está por venir.

Sin duda alguna, la sostenibilidad del ahorro a largo plazo solo es posible si contamos con instituciones sólidas, estables y libres de corrupción que cuenten con un robusto marco regulatorio y que asuman el compromiso social de su gestión como una auténtica responsabilidad para/con las personas. Y es que una gobernanza responsable unida al ahorro particular de cada individuo en términos de largo plazo es la ecuación perfecta para una jubilación de calidad.

## Sophie del Campo

Directora General de Natixis IM para Iberia, Latam y US Offshore

La sostenibilidad del ahorro a largo plazo solo es posible si contamos con instituciones sólidas, estables y libres de corrupción que cuenten con un robusto marco regulatorio y que asuman el compromiso social de su gestión

# EL JUBILADO MEDIO RECIBE AL AÑO 4.500 EUROS DE PENSIÓN 'SIN' HABERLOS COTIZADO

El sistema público español es uno de los más generosos en las pagas de jubilación respecto a otros países del entorno comunitario en términos de relación con el último salario percibido. Los cálculos actuariales atestiguan que el cotizante habrá recibido todo lo aportado a los 12 años de estar retirado

GONZALO VELARDE

# 28%

Una de las características fundamentales del sistema público de pensiones español es su elevada generosidad en comparación con el resto de países del entorno comunitario, en términos de relación con el último salario percibido. En este sentido, el jubilado medio español recibe por parte de la Seguridad Social más dinero de pensión que la suma de todas las cotizaciones realizadas a lo largo de la vida laboral, concretamente, unos 89.600 euros al final de la jubilación. Ello, supone que cada año recibirá unos 4.480 euros *sin* haberlos cotizado y unos 319 euros al mes.

Si bien se trata de cifras medias aproximadas, puesto que existen diferentes niveles de pensión en función de las aportaciones realizadas -por lo que no se produce esta situación en todos los niveles-, el cálculo descansa sobre la premisa de los numerosos estudios actuariales que muestran como a los 12 años de haber salido del mercado laboral y de haber cesado por lo tanto las cotizaciones al Sistema, el pensionista medio ya ha recibido de la Seguridad Social todo el dinero aportado y comienza a ser beneficiario neto.

Esto implica, tal y como apunta el Instituto de Actuarios Españoles que cada euro aportado por el trabajador para la pensión de jubilación, la Seguridad Social devuelve 1,28 euros, es decir, un 28 por ciento más. "La cifra seguirá en aumento si, como detecta el Informe sobre la Seguridad Social española, la revalorización de las pensiones no se ancla, al menos durante unos años, en el límite mínimo del 0,25 por ciento fijado para el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP)", señalan los expertos.

En este sentido, los 4.500 euros anuales se justifican sobre un cálculo medio desde el cual, asumiendo que el beneficiario medio percibe la paga del Estado durante unos 20 años después de dejar el mercado laboral -la edad efectiva de jubilación se sitúa en los 62,7 años de media y la esperanza de vida en los 82,7 años- y teniendo en cuenta la pensión media de jubilación, que se sitúa en los 1.141 euros en la actualidad, es decir, 16.000 euros al año divididos en 14 pagas. Esto, supone que al final de la vida la Seguridad Social ha realizado un desembolso medio por pensionista de 320.000 euros. Si bien, de ese montante, el 28 por ciento es producto de la generosidad del Sistema ya que excede de las aportaciones realizadas.

Todo ello, asumiendo la discreción de unos cálculos que adquieren rigor en la lectura largoplacista. Es decir, se entiende el exceso de remuneración del jubilado en el

montante global de lo percibido del Estado hasta el momento del fallecimiento del beneficiario y no de manera mensual o anual. De hecho, cabe recordar en este punto que, incluso durante la jubilación, los beneficiarios de la pensión retornan dinero al Sistema a través de las retenciones de IRPF que estos asumen cada mes en su nómina. Un aspecto relevante ya que genera conflictos de doble imposición al ser un dinero que ya se tributó durante la vida laboral como renta del trabajo.

### Elevada generosidad

En este sentido, cabe recordar que la tasa de sustitución de la cual disfrutan los jubilados españoles es en la actualidad de las más altas de toda la Unión Europea. Según los datos del estudio *Pensions at a Glance*, elaborado por la OCDE, el porcentaje de ingresos en la jubilación respecto a los ingresos previos como trabajador en activo roza el 80 por ciento, siendo uno de los más elevados en comparación con las demás

## Los españoles creen que recibirán menos

■ El 72% de los españoles cree que el total de la pensión que cobrará a lo largo de su vida de jubilado será menor a todo lo cotizado durante su etapa laboral, según se desprende de la 'VII Encuesta sobre Ahorro de la Población Española' elaborada por el Instituto BBVA de

Pensiones-Mi Jubilación.

El 76% de los encuestados que tienen entre 42 y 46 años tiene esta percepción, cifra que baja hasta el 73% en el caso de los que tienen entre 47 y 52 años, hasta el 69% en los que tienen entre 53 y 58 años y al 66% en mayores de 53 años.

grandes potencias del euro. De este modo, la tasa de sustitución en países como Francia tan solo alcanza el 55 por ciento de la última renta del trabajo, mientras que, en Portugal, Italia, Alemania o Reino Unido, actualmente se encuentra en el 74 por ciento, 69 por ciento, 37 por ciento y 30 por ciento, respectivamente.

Sin embargo, según las cifras que arroja el *Ageing Report 2018*, elaborado por la Comisión Europea, la tasa de sustitución de las pensiones, que es como se denomina a la relación entre la cuantía del último salario y la pensión inicial, caerá en España durante los próximos 12 años un 20,9 por ciento, lo que se traduce en el mayor descenso que se producirá en la eurozona en dicho periodo. Concretamente, de media, los países del euro verán reducida esta variable en un 0,9 por ciento hasta el año 2030, cuando se situará en el 44,7 por ciento de media.

En este sentido, el profesor del Centro de Estudios Financieros (CEF) Juan Fernando Robles indica que "el cálculo de la pensión como si se tratara de un sistema de capitalización arroja resultados dramáticos, pues es a los 77 años de edad, en promedio, cuando se habrían consumido las aportaciones realizadas por los pensionistas durante su época en activo". Ello explica, a juicio de Robles, que se observe un desequilibrio patrimonial importante entre las aportaciones y las prestaciones, que puede explicar, en parte, que las pensiones resultarían demasiado elevadas si el sistema con el que se calcularan fuera el de capitalización.

Por su parte, el investigador principal del Think Tank Civismo,

Javier Santacruz, refrenda estos cálculos sobre el periodo de *consumo* de las cotizaciones al explicar que los jubilados actuales que hayan tenido aportaciones más bajas sí que disfrutaron de una pensión pública generosa, en el sentido

de que devuelve una cantidad total superior a lo acumulado en cotizaciones. De hecho, indica el experto Santacruz, que a un jubilado que cotizó por la base más alta de toda su carrera de cotización durante los últimos 15 años de vida laboral, el sistema de reparto le paga

todo lo cotizado -tanto por él como por la empresa- en el entorno de los 11 y 12 años posteriores a la fecha de retiro del mercado de trabajo, en línea con los cálculos del Instituto de Actuarios.



ISTOCK

# Las cifras

## 8%

### Reducción de los nacimientos en el País Vasco

Según Eustat, en el primer semestre de 2019 cayeron un 5 por ciento los nacimientos totales en el País Vasco, y un 8 por ciento los de madres españolas. De este modo, los bebés de madres extranjeras ascendieron al 27 por ciento del total. La comparativa con el primer semestre de 1976 da cuenta de una caída del 74 por ciento de hijos de madres vascas, mientras que si también se tiene en cuenta a aquellos de madres foráneas la caída es del 65 por ciento.

## 10%

### Fatiga de la natalidad en Asturias

Los nacimientos cayeron en Asturias un 10 por ciento en los nueve primeros meses del año respecto al anterior ejercicio. La tasa de caída es casi igual a la de los años de la Guerra Civil. En los últimos doce meses hubo 2,4 muertes por nacimiento y un 70 por ciento menos de hijos que en 1976.

## 43,6

### La edad media en España dentro de un año

Según datos del INE, la edad media en 2020 será de 43,61 años, mientras que en 2060 será de 48,56 años. Un aumento del 11,35 por ciento en cuatro décadas. En cuanto a la población de más de 65 años, el 19,66 por ciento estará en esa cohorte para el próximo año.

# PLANIFIQUE SU JUBILACIÓN

## MEJORANDO LA SALUD FINANCIERA DE LAS PERSONAS

Mercer, líder mundial en servicios de previsión social y planificación financiera, acaba de publicar el **Índice Melbourne Mercer Global Pension Index**, en el que se comparan los sistemas de pensiones públicos y privados de 37 países.

**España ocupa la posición 24**, con carencias en la sostenibilidad de las pensiones. Algunas de las recomendaciones que destacamos para mejorar nuestro sistema son:

- Flexibilizar la edad de jubilación según las necesidades de los empleados
- Incrementar el nivel de ahorro
- Incentivar los sistemas de pensiones complementarios

*Puede acceder al estudio completo en nuestra web.*

Déjese asesorar por Mercer  
[www.mercer.es](http://www.mercer.es)



**Lorenzo Pérez**

Presidente de Grupo Fidelity

Si las secuelas derivadas de una enfermedad impiden la actividad laboral actual del paciente o el desarrollo de cualquier actividad laboral, entonces se tiene derecho a una incapacidad laboral permanente

## ¿Por qué el 95% de solicitudes de incapacidad laboral se archivan?

La incapacidad laboral permanente, según la definición aportada por la Seguridad Social, es aquella situación en la que se encuentra una persona cuando, una vez agotado el tratamiento prescrito, presenta reducciones anatómicas o funcionales graves, previsiblemente definitivas, que disminuyen o anulan la capacidad laboral de esa persona. En España, más del 95 por ciento de las solicitudes acaban denegadas y archivadas en fase administrativa por parte del Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS). Esto se debe a distintos factores que desarrollaremos a continuación.

Ya sea por accidente, por aparición de una enfermedad o por agravamiento de una enfermedad que ya padecía con anterioridad, si las secuelas derivadas de las mismas impiden la actividad laboral actual del paciente o el desarrollo de cualquier actividad laboral, entonces se tiene derecho a una incapacidad laboral permanente. Antes de adentrarnos en la problemática de concesión, debemos exponer algunos datos clave.

Existen distintos tipos de incapacidad laboral. No es lo mismo la incapacidad permanente parcial para la profesión habitual (cuando la capacidad laboral se reduce en no menos de un tercio para el rendimiento de la profesión habitual, pero sin llegar a alcanzar el grado de total, que se produce cuando se pierde la

capacidad laboral para el desarrollo de las principales tareas de la profesión habitual. Por otro lado, se encuentra la incapacidad permanente absoluta para todo trabajo -aquella que inhabilita por completo al trabajador para toda profesión u oficio- y la Gran invalidez, que se da cuando a la pérdida de la capacidad de desarrollar cualquier actividad laboral le sumamos la necesidad que tiene el individuo para desarrollar ciertas actividades básicas de la vida diaria como la alimentación, la higiene, la deambulación, etc.

Ahora bien, muchas de las peticiones son denegadas o clasificadas en un grado de invalidez inferior al solicitado por el enfermo.

El Instituto Nacional de Seguridad Social -o la institución homóloga que corresponda en cada caso-, es el encargado de considerar el dictamen-propuesta de incapacidad permanente, que se emite a raíz de las apreciaciones del Equipo de Valoración de Incapacidades y, una vez comprobados los requisitos necesarios para el reconocimiento de dicha prestación, procederán a dictar la correspondiente resolución, así como el grado de incapacidad reconocido en caso de que la resolución sea favorable para el paciente.

La resolución es emitida en un plazo máximo de ciento treinta y cinco días, computados desde la fecha del acuerdo de

iniciación en los procedimientos de oficio o de la recepción de la solicitud en el INSS en los demás casos. Si, por el contrario, la resolución no se dicta en el plazo señalado, se entiende la misma como denegada por silencio administrativo, de manera que se iniciaría el plazo para ejercer el derecho de reclamación, previo a la vía jurisdiccional.

En el momento en el que la situación de incapacidad del trabajador, en los grados de Total, Absoluta o Gran Invalidez, vaya a ser objeto de revisión por una posible mejoría que permita la reincorporación del individuo a su puesto de trabajo, el órgano de calificación subsistirá la suspensión de la relación laboral con reserva del puesto de trabajo durante un periodo de dos años, contando desde la fecha de resolución por la que se declara la incapacidad permanente.

Para esto, cabe destacar que la Legislación española no se basa en el diagnóstico, sino en las secuelas, donde una misma enfermedad o accidente puede afectar de forma muy distinta a cada individuo.

Poseemos una cobertura legal que es reconocida internacionalmente como una de las más avanzadas y que suena muy justa sobre el papel, pero la realidad es muy diferente cuando hablamos de cómo se aplica y, a consecuencia de ello, un alto porcentaje de los afectados empiezan a sufrir un calvario que en muchas ocasiones no tiene salida.

Hay muchas razones que explican por qué nos encontramos ahora en este punto. Primero, que en el pasado quizás se concedieron con mayor facilidad y ahora ocurre todo lo contrario. Para más inri, durante los años de la crisis la gente empezó a solicitar incapacidades laborales como una salida desesperada al desempleo, de manera que la Administración aminoró la

concesión de las mismas y ahora estamos ante una situación en la que cuesta aplicar la legislación vigente y proteger los derechos de los ciudadanos.

A causa del desconocimiento de los afectados sobre los procedimientos se deniegan la mayoría de casos, al detectar en sus solicitudes informes que les pueden perjudicar, en ocasiones incluso por una simple frase o una única palabra.

En la actualidad, resulta imprescindible cuidar al máximo los detalles para conseguir que los derechos que la Ley ampara, pero la realidad nos muestra cómo un porcentaje elevadísimo no reclama y, lamentablemente, pueden llegar a perder sus derechos de forma definitiva.

Lo que desconocen los afectados y sus familiares es que muchas veces estos derechos, una vez estudiados y elegida la mejor estrategia para su defensa, pueden recuperarse en los tribunales de justicia, si se ha construido el caso con una base sólida desde el inicio. Es por ello que, desde un principio, los afectados deben valerse de juristas especializados para analizar qué opciones tienen, cuál o cuáles de ellas son las más interesantes y los pasos que se han de dar para obtenerlas. Desde Fidelity, comprendemos la importancia de acompañar al afectado desde el minuto uno para obtener una resolución favorable para el trabajador.

La Administración no ha de encontrar errores en las solicitudes para poder conceder un derecho legalmente reconocido. Si encuentra solo uno, se aferra al mismo cual naufrago a un salvavidas, sin contemplar el daño que podría causar a miles de familias en nuestro país que, a día de hoy, se encuentran lidiando con un duro proceso para obtener lo que, por derecho, les corresponde.

## Lorenzo Pérez

Presidente de Grupo Fidelity

Los afectados deben valerse de juristas especializados para analizar qué opciones tienen, cuáles de ellas son más interesantes y los pasos que se han de dar para obtenerlas, como se hace desde Fidelity, acompañando al afectado



NACHO MARTÍN

# JESÚS MARÍA RIOJA

Director general PSN Mutua

G. VELARDE / I. ACOSTA

El director general de Mutua PSN, Jesús Rioja, analiza con elEconomista Pensiones la coyuntura del sector asegurador en un momento crucial en el que se esperan cambios en la regulación para dar respuesta al problema del ahorro privado en España durante la próxima legislatura.

## ¿Va a ser necesario complementar las pensiones en España?

Es evidente que la pensión pública es fundamental y seguirá siéndolo como principal sustento para los trabajadores una vez se jubilan, pero también es evidente que la deriva del sistema público obligará a contar con instrumentos privados de capitalización. Dicho de otro modo, la pensión pública no va a ser suficiente. En España, como ocurre en la mayoría de los países de Europa, contamos con un sistema de reparto incapaz de garantizar el poder adquisitivo que tenemos cuando estamos trabajando. Hay experiencias en sistemas mixtos de reparto y capitalización, normalmente a través de gestión privada. Ese mecanismo mixto, y obligatorio en algunos casos, permite mejorar la sostenibilidad del sistema y mejora la tasa de sustitución, que es la relación entre el último salario en activo y la pensión pública. Curiosamente España tiene una de las tasas de sustitución más altas de Europa (en torno al 80 por ciento, frente a la media de la OCDE que se sitúa sobre el 55 por ciento).

**“El mejor incentivo fiscal es tratar la aportación a planes de pensiones como la cotización a la Seguridad Social”**

Precisamente esa elevada tasa de sustitución se verá mermada en los próximos años a juicio de la mayoría de expertos.

### ¿Beneficia el marco regulador actual al impulso del ahorro privado?

Los marcos regulatorios tienen el objetivo de dar seguridad y proteger al partícipe y en los últimos años ya se han producido algunos cambios en este sentido. La limitación de las comisiones máximas ha mejorado la rentabilidad que reciben los partícipes, así como otras medidas tendentes a reforzar la transparencia, supervisión y gobernanza de las entidades gestoras. No obstante, aún queda camino que recorrer en este campo. Los fondos de inversión cuentan con mecanismos más avanzados, como los modelos de perfilado de riesgo previo para el cliente o unas obligaciones de información más detalladas y, en ambos casos, creo que trascenderán antes o después a los fondos de pensiones. Sería importante que la Administración retomara iniciativas que no han llegado a ponerse en marcha y que serían un magnífico incentivo a la necesaria conciencia social sobre el futuro de las pensiones. Me refiero a la denominada carta naranja que anticiparía a los trabajadores la cuantía de su pensión futura. La decisión de ahorrar es, aún hoy, personal pero que la ciudadanía sea consciente de la realidad futura, sin duda sería un buen acicate. Las decisiones se toman mejor con información.

### Hay organismos que apuntan a la ineficacia de los incentivos fiscales para impulsar el ahorro y el futuro Gobierno habla de revisarlos...

El gran problema de los incentivos fiscales en planes de pensiones es que realmente lo que permiten es un diferimiento del pago de impuestos. Los incentivos fiscales en España son escasos pero no solo en el campo del ahorro finalista, en cualquier producto de ahorro. Si realmente estamos de acuerdo en la necesidad de fomentar dicho ahorro, no se trata tanto de beneficiarlo fiscalmente como de no penalizarlo, que es lo que ocurre en muchos casos. Recientemente el vicepresidente del BCE, Luis de Guindos mostraba su preocupación porque los fondos de pensiones estén invirtiendo en activos de riesgo. Me parece bien que se preocupe, pero no deja de resultar sorprendente en la medida que debemos de buscar alternativas de inversión como consecuencia precisamente de la política de intervención masiva de liquidez que han llevado a títulos y bonos del Estado a rentabilidades negativas. Eso nos ha obligado a invertir en la economía real. ¿Esto tiene riesgo? Unas veces más y otras menos, pero es necesario recordar que llevamos muchos años gestionando activos y fondos de



N. M.

“Hay que saber la pensión que se cobrará durante la jubilación”

“Los modelos mixtos permiten mejorar la sostenibilidad del Sistema”

“Se trata de no penalizar fiscalmente el ahorro privado”

pensiones y hemos demostrado solvencia y garantías. En este sentido, quizá se aluda a riesgos inherentes a determinados planes de pensiones, como los que garantizan una prestación definida, prácticamente inexistentes en España pero con mayor presencia en otros países como Alemania.

### ¿Habrá que avanzar en estos incentivos fiscales?

En mi opinión, cualquier medida que incentive el ahorro a largo plazo sería positiva. No obstante, creo que no tenemos que esforzarnos por inventar la rueda. En materia de fondos pensiones, el objetivo es generar una bolsa de ahorro que sirva posteriormente para complementar la jubilación. Por tanto, ese ahorro tendría un papel idéntico al de la cotización a la Seguridad Social. ¿Por qué entonces no deberíamos tratarlo fiscalmente igual? Creo que hacerlo sería el mejor incentivo fiscal que podría otorgarse al ahorro.

### El debate político vuelve a decantarse por la revalorización de las pensiones con el IPC. ¿Qué opinión le merece?

Si nos ponemos en los zapatos de un pensionista parece lógico querer que su pensión se iguale a las variaciones del coste de la vida porque nadie quiere perder poder adquisitivo. Dicho esto, creo que cuando se aborda esta cuestión asistimos a un debate oportunista. Precisamente ahora, cuando las expectativas del BCE y de otros organismos hablan de una inflación que ni está ni se la espera. Una máxima para cualquiera con sentido común sería la de no gastar aquello que no se tiene y, si hay que hacerlo, debemos ser conscientes de las consecuencias. Digo esto porque hay una tendencia a pensar que las prestaciones públicas salen de una bolsa *mágica* y no podemos obviar que si las cotizaciones sociales no son suficientes para pagar las prestaciones el dinero ha de salir de otro sitio y es peligroso que lo haga de otros impuestos. Por tanto, ¿Es razonable que las pensiones se revaloricen con el IPC? Sí, en medida que puedan pagarse. Creemos que el modelo da claros síntomas de agotamiento y debemos valorar su transición hacia otros sistemas mixtos de capitalización con aportación obligatoria como solución al problema que debemos afrontar. La revalorización debe encajarse en los ingresos disponibles y en un Presupuesto equilibrado y sostenible.

### ¿Hacia dónde tendría que ir el Sistema de Pensiones español?

En Europa hay modelos de referencia importantes. Quizá el sueco sea el mayormente aceptado por los expertos. Hablamos de un sistema mixto de reparto y capitalización obligatoria que además incorpora un sistema de



N. MARTÍN

cuentas nacionales, lo que lo convierte en un modelo sostenible y transparente. Es sostenible por su naturaleza complementaria y es transparente porque las cuentas nacionales hacen que el trabajador aporta durante su carrera profesional a esa cuenta y su pensión se calcula en función de lo aportado, lo que evita el efecto desincentivo del trabajo, como ocurre en otros muchos modelos de solidaridad intergeneracional, como el español. No obstante, el sueco es únicamente un modelo. En Europa hay otras experiencias que también han dado buenos resultados.

#### ¿Qué le pediría al Pacto de Toledo para esta legislatura?

Al Pacto de Toledo únicamente hay que pedirle que cumpla con lo que son sus dos objetivos fundacionales: la despolitización de un tema tan capital para nuestra sociedad y el análisis necesario para identificar alternativas a la financiación del Sistema de Pensiones. El bloqueo político que estamos viviendo en los últimos años no ayuda en nada a que este Pacto plantee una

“El Pacto de Toledo debería despolitizar el debate de las pensiones”

“Las campañas de planes de pensiones deberían durar todo el año”

solución consensuada para la que llevamos muchos años esperando. Al final, desde que en 1996 se constituyera el Pacto, se han tomado medidas coyunturales que daban al problema *una patada hacia adelante* pero las medidas estructurales que realmente hacen faltan están todavía pendientes. Nosotros desde la experiencia del sector asegurador, que ha sorteado la crisis como ningún otro, entendemos que la solución pasa por integrar con carácter obligatorio algún tipo de sistema de capitalización.

#### En materia de gasto sanitario, ¿qué perspectivas depara el mayor desembolso asociado a la longevidad?

Según algunos estudios, en 2050 casi la mitad de la población española tendrá una edad que requiera mayores cuidados. Al final el problema no es exclusivo del ámbito de las pensiones. Vivimos un momento crucial para lo que se ha dado en denominar el Estado de Bienestar. La Sanidad, la Dependencia y, por supuesto las pensiones, son ámbitos en los que el impacto del envejecimiento poblacional y la cronificación de enfermedades está teniendo y tendrá un impacto brutal. Desde el mundo asegurador se están dando pasos importantes, poniendo el foco en servicios cada día más demandados y que dan respuesta efectiva a necesidades reales. Al final no podemos analizar el problema de las pensiones como aislado. La evolución social ha propiciado cambios de mayor calado que requieren repensar cómo vamos a financiar servicios que hasta hace poco no existían y que hoy empezamos a percibir como imprescindibles. En PSN apostamos hace ya varios años por el seguro de Dependencia, contamos con servicios de valor añadido en campos como el cuidado de los mayores o de los más pequeños para fomentar la conciliación.

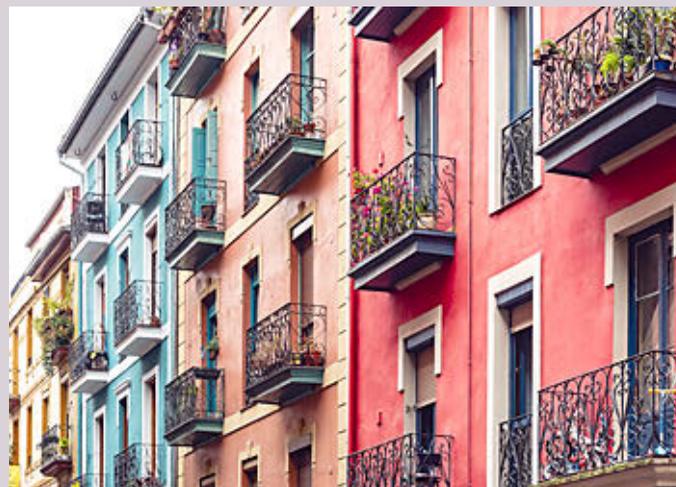
#### ¿Cómo afronta PSN la campaña navideña de planes de pensiones?

Nosotros creemos que la tradicional campaña de final de año está muy manida. Tratamos de mantener las campañas que buscan atraer inversión a nuestros planes todo el año. Pero, más allá del incentivo puntual, lo hacemos apoyándonos en nuestro ‘expertise’, en una gestión que nos ha permitido en los últimos años meter nuestros planes entre los más rentables según MorningStar o ser una de las 5 gestoras más rentable en conjunto en lo que va de 2019. Al final, el ahorro finalista es una cuestión sistemática por lo que creemos que la mejor decisión que puede tomar alguien que quiere garantizar para su futuro es hacerlo de manera recurrente, en medida de sus posibilidades, de tal modo que no suponga un esfuerzo adicional únicamente pensando en el beneficio fiscal o en el incentivo comercial.



## Un español medio puede ahorrar hasta 2.200 euros al año con la retribución flexible

Según datos del INE, el salario medio bruto anual de los españoles se situó en 2018 en 23.646 euros. Teniendo en cuenta que podría destinar 7.093 euros a los distintos servicios cubiertos por la retribución flexible y partiendo de los gastos medios en cada caso, Sodexo ha calculado la cantidad que puede ahorrar un español con un salario medio mediante este tipo de retribución. La cantidad no puede superar el 30 por ciento del salario bruto anual por lo que cada empleado debe ir configurando el plan según sus necesidades. En base a estas cantidades y atendiendo a la situación familiar y personal de cada trabajador, Sodexo ha analizado diferentes escenarios, en los que se obtiene un ahorro aproximado de 2.230 euros anuales. “La retribución flexible puede ayudar a los empleados a ahorrarse una cantidad importante anualmente repercutiendo positivamente en sus finanzas personales,” declara Miriam Martín, directora de Marketing de Sodexo Beneficios e Incentivos. “Cada vez son más las empresas que apuestan por posibilitar que los empleados maximicen su salario neto a la vez que contribuye a mejorar la imagen como empleador”.



## Seis de cada diez mayores de 65 años ve su vivienda como el mejor plan de pensiones

Según el *V Estudio de Casaktua.com*, cerca del 60 por ciento de los propietarios mayores de 65 años considera que este bien es, ahora mismo, su mejor plan de pensiones. Las principales fórmulas son: la hipoteca inversa basada en la recepción de una cantidad económica hasta el fallecimiento del interesado, sin perder la titularidad del inmueble hasta ese momento, cuando pasa a disposición del banco; la venta de vivienda con reserva de usufructo de modo que quien compra la vivienda adquiere la titularidad y su nuda propiedad, pero el vendedor mantiene el derecho de uso de esta durante un periodo de tiempo determinado; la venta o alquiler de la segunda residencia; el alquiler de la vivienda habitual mientras se reside en otro inmueble o en una residencia, o la venta de la vivienda habitual o alquiler de una habitación. En el primer caso, se trata de una de las elecciones más drásticas, y sólo es posible si se cuenta con otro domicilio, como una residencia u otra vivienda a la que trasladarse. En caso de decantarse por esta vía, a los mayores de 65 años no se les retiene IRPF por la venta de su casa, lo que aportará mayores ingresos.



## La jubilación reduce casi un 30% los síntomas depresivos entre los españoles

Según el estudio *Jubillennials: el impacto de la jubilación en la salud a partir de los 65 años*, realizado por Vivaz, dejar de trabajar no sólo no favorece la depresión, sino que parece reducir sus síntomas. De hecho, el porcentaje de españoles de 55 a 64 años que presentan síntomas depresivos es un 27 por ciento mayor que el de los mayores de 65 años que ya se han jubilado. A ello contribuyen una serie de circunstancias: España se ha convertido en el segundo país más longevo del mundo detrás de Japón. Nuestro país cuenta con uno de los mejores sistemas públicos de salud del panorama internacional, lo que, unido a la posibilidad de seguir una dieta sana y variada, una gran oferta de ocio y una vida más cómoda gracias a la tecnología, ha convertido a nuestros mayores en la generación más longeva de nuestra historia. Son los “Jubillennials”, las personas jubiladas de 65 años en adelante que gozan de unas perspectivas vitales realmente envidiables. De hecho, el porcentaje de españoles de 65 a 75 años que realiza ejercicio de forma regular aumenta un 28 por ciento respecto a los diez años previos al retiro.

# PENSIONES Y SALARIOS AGUJEREO LAS CUENTAS

El Ejecutivo no pondera las medidas adicionales para aumentar la recaudación al hallarse en interinidad, lo que provoca una brecha de más de 5.000 millones, de manera que el gasto público adicional previsto cuadruplica los ingresos correspondientes

EDUARDO ORTEGA SOCORRO

**E**l nuevo plan presupuestario que el Gobierno envió a Bruselas antes de las elecciones revela un nuevo escenario para los gastos y los ingresos públicos en 2020. La decisión del Ejecutivo de no incluir las medidas adicionales para aumentar la recaudación al hallarse en interinidad provoca una

importante brecha de más de 5.000 millones, de manera que el gasto público adicional previsto cuadruplica los ingresos correspondientes.

Y es que el vaticinio de gasto adicional es de unos 6.380 millones de euros, una cantidad de la que la mayor parte proviene del aumento de salarios a funcionarios y la equiparación salarial de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado, que en máximos supondría un impacto de hasta 4.575 millones en 2020.

A esta cantidad se suma el incremento del coste de las pensiones, que el Ejecutivo calcula en unos 1.263 millones, y el subir esta prestación a las clases pasivas (141 millones). Otras medidas iniciadas este año y que tienen un impacto importante en 2020 son el subsidio para parados mayores de 52 años (400 millones) y la ampliación del permiso de paternidad de ocho a 12 semanas (336 millones).

### Falta de ingresos adicionales

En cambio, los ingresos adicionales se quedan en 1.451 millones, una cifra cuatro veces inferior al gasto descrito. Los mayores aportes de recaudación vienen de los impuestos especiales y medioambientales.

La causa de la diferencia entre estos ingresos y el gasto está en que en el nuevo plan presupuestario no se abordan las medidas tributarias adicionales que hasta el

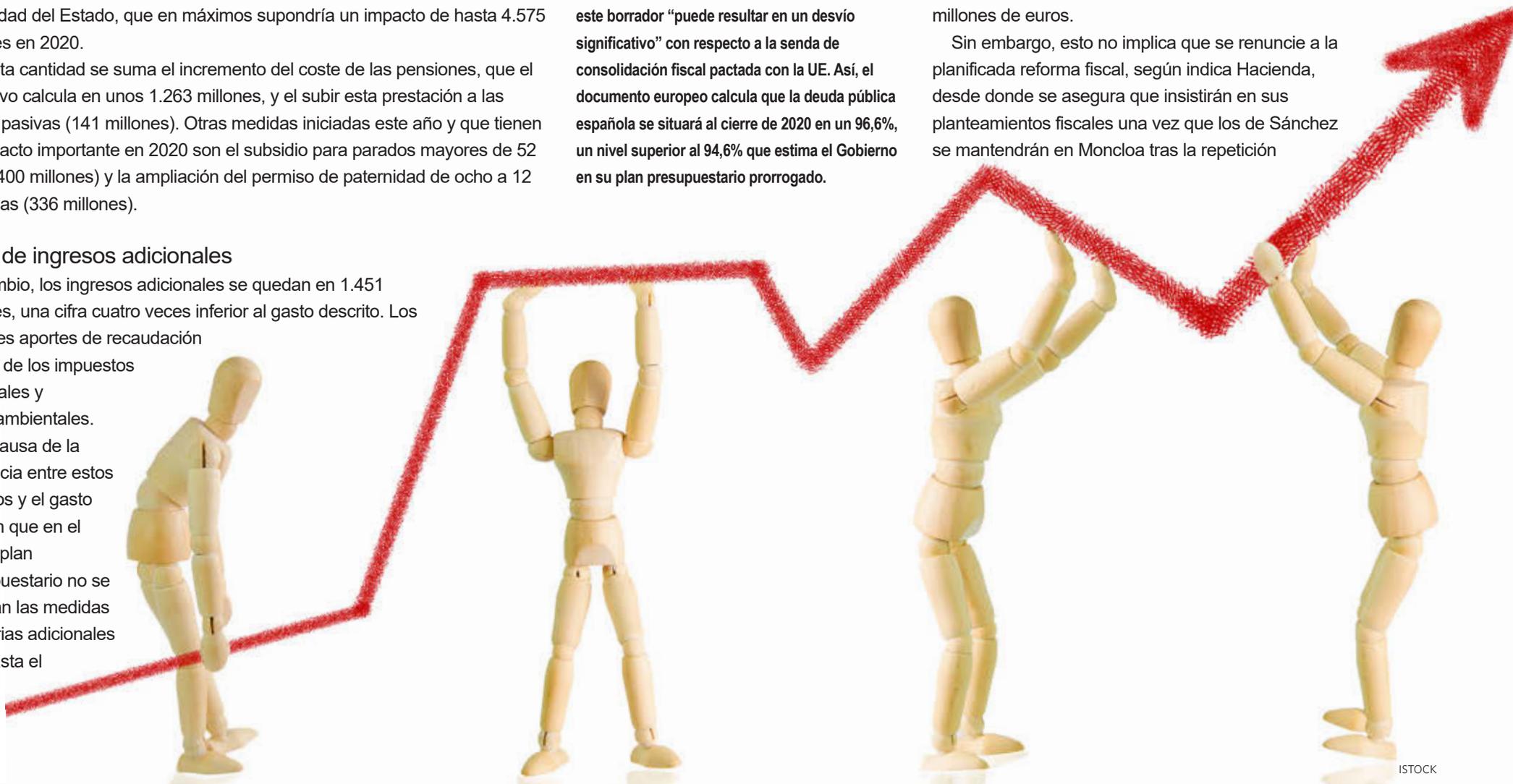
## Bruselas advierte a España que incumplirá los objetivos

■ El borrador presupuestario enviado por el Gobierno español a la Comisión Europea a mediados de octubre “corre el riesgo de incumplir” los compromisos de reducción de déficit y de deuda públicos, según consta en el informe emitido este miércoles por la institución comunitaria. El Ejecutivo comunitario piensa que este borrador “puede resultar en un desvío significativo” con respecto a la senda de consolidación fiscal pactada con la UE. Así, el documento europeo calcula que la deuda pública española se situará al cierre de 2020 en un 96,6%, un nivel superior al 94,6% que estima el Gobierno en su plan presupuestario prorrogado.

Gobierno de Pedro Sánchez incluía en los documentos previos que se han ido enviando a Bruselas. Según explican desde el Ministerio de Hacienda, la situación de interinidad del Ejecutivo es lo que ha llevado a que se decida no incluirlas. De ahí que en sus cálculos de gastos e ingresos solo se tenga en cuenta la evolución inercial de la economía.

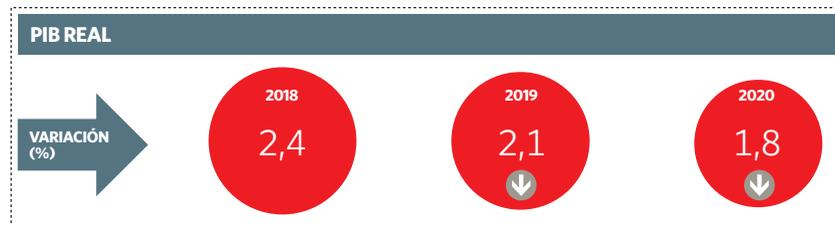
De esta manera, el Ejecutivo no incluye en sus previsiones medidas como poner una tasa mínima del 15 por ciento en el Impuesto sobre Sociedades, aumentar el IRPF a las clases altas, equiparar la fiscalidad del diésel con la de la gasolina o poner en marcha las tasas Tobin y Google, un conjunto de iniciativas con las que el Gobierno espera lograr más de 5.600 millones de euros.

Sin embargo, esto no implica que se renuncie a la planificada reforma fiscal, según indica Hacienda, desde donde se asegura que insistirán en sus planteamientos fiscales una vez que los de Sánchez se mantendrán en Moncloa tras la repetición



# Revisando la economía a la baja

Perspectivas macroeconómicas de España  
Índices de volumen encadenados



	NIVEL 2018	VARIACIÓN (%)		
		2018	2019	2020
PIB potencial		1,2	1,3	1,5
Empleo		0,5	0,6	0,7
Capital		0,4	0,4	0,4
Productividad total de los factores		0,4	0,4	0,3
PIB nominal (miles de millones de euros)	1.202,2	3,5	3,9	3,6
Componentes del PIB real				
Gasto final en consumo privado		1,8	0,9	1,2
Gasto final en consumo de las AA.PP.		1,9	2,0	1,5
Formación bruta de capital fijo		5,3	3,1	3,0
Variación de existencias (% del PIB)		0,2	0,0	0,0
Exportación de bienes y servicios		2,2	1,7	2,3
Importación de bienes y servicios		3,3	0,1	2,0
Contribuciones al crecimiento del PIB real				
Demanda nacional		2,6	1,5	1,6
Variación de existencias		0,2	0,0	0,0
Saldo exterior		-0,3	0,6	0,2

Evolución del mercado de trabajo español\*



	NIVEL 2018	VARIACIÓN (%)		
		2018	2019	2020
Tasa de paro (% de población activa)	-	15,3	13,8	12,3
Productividad por ocupado (miles de euros)	65,2	-0,2	-0,2	-0,2
Remuneración de asalariados (miles mill. €)	544,6	4,0	4,8	4,4
Remuneración por asalariado (miles euros)**	35,6	1,0	2,1	2,2

(\*) Datos en términos de Contabilidad Nacional, salvo la tasa de paro

(\*\*) Remuneración por asalariado equivalente a tiempo completo

Evolución de los precios

	NIVEL 2018	VARIACIÓN (%)		
		2018	2019	2020
Deflactor del PIB	102,8	1,1	1,7	1,8
Deflactor del consumo privado*	103,2	1,5	1,5	1,6
Deflactor del consumo público	102,6	1,6	2,8	1,6
Deflactor de la formación bruta de capital fijo	105,4	2,3	4,5	3,3
Deflactor de las exportaciones (bienes y servicios)	102,4	1,1	0,5	1,2
Deflactor de las importaciones (bienes y servicios)	104,5	2,7	2,3	1,6

Medidas de gasto (millones de euros)

Aumento de los salarios de los empleados públicos	4.575
Nuevos requisitos de acceso a la renta activa de inserción	-50
Incremento de las pensiones en base al IPC	336
Subsidio de desempleo para mayores de 52 años	1.404
Ampliación del permiso de paternidad a 12 semanas	400
Medidas para fomentar el empleo indefinido	1
Bonificación para los empleadores que hagan contratos de larga duración	-6
Cobertura total en el Régimen Especial en RETA por contingencias profesionales	-80
Incremento de las cotizaciones por la recuperación del subsidio para parados mayores	-200
<b>Total</b>	<b>6.380</b>

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Economía y Empresa. (\*) Incluye hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares.

elEconomista

electoral. Cabe recordar que el Ejecutivo tomó esta decisión, la de no incluir en las previsiones enviadas a Bruselas subidas de impuestos, en periodo preelectoral, algo que sí ha hecho en los casos del alza de pensiones y del incremento salarial de los funcionarios. Sin embargo, el impacto de este escenario es inmediato en el déficit previsto para 2020, cuya previsión se ha recalculado hasta el 1,7 por ciento.

En cualquier caso, a pesar del vacío de normas tributarias, cabe recordar que el Gobierno prevé que la presión fiscal en España aumente en cuatro

## Las devoluciones del IRPF de la prestación de maternidad lastran los ingresos en 2019

décimas el próximo año, pasando del 39,3 al 39,6 por ciento, su récord.

### Ingresos de 2019

Por otro lado, el Gobierno reconoce que en 2019 los ingresos se están viendo lastrados por las devoluciones extraordinarias derivadas de la exención en el IRPF de la prestación por maternidad, una cantidad calculada por la Agencia Tributaria en 1.200 millones de euros, y un reembolso de 700 millones a Telefónica por el Impuesto de Sociedades.

# SÁNCHEZ HIPOTECA EN 100.000 MILLONES A LA SEGURIDAD SOCIAL

El compromiso del Gobierno del PSOE de elevar las pagas de jubilación conforme a la inflación dibuja un horizonte de gasto que supondrá en 2050 un déficit anual para el sistema del 5% del PIB

GONZALO VELARDE

El compromiso del Gobierno de Pedro Sánchez de revalorizar las pensiones conforme a la inflación, y su voluntad de que esta sea la norma para actualizar las pagas de forma anual, puede traer más de un dolor de cabeza a los gestores del organismo encargado de pagar las pensiones en España. De hecho, si por el camino no se toman medidas complementarias de ajuste del gasto o incremento de los ingresos, el Ejecutivo de turno habrá de lidiar con un déficit contributivo de las pensiones que crecerá progresivamente en próximas décadas hasta alcanzar un volumen anual cercano a los 100.000 millones de euros.

Así lo afirmó el profesor titular de Economía Financiera y Actuarial, y miembro del Instituto de Actuarios, Enrique Devesa, durante la presentación del Informe sobre la Seguridad Social Española, donde además aseguró que "las pensiones españolas son muy generosas lo que, paradójicamente, es un problema". Concretamente, se refiere a que con la reforma de 2011 "el sistema de pensiones tiene ya pactado, por así decirlo, el recorte de su generosidad, precisamente por los imperativos que presentan sus necesidades de sostenibilidad, que puede llegar a ser preocupante si las pensiones se revalorizan con el IPC abandonando el IRP".

Cabe recordar que el Gobierno ha anunciado a través del Plan Presupuestario 2020 que tiene la intención de incrementar las pensiones un 0,9 por ciento para el próximo año, cálculo

sistema de pensiones a contar con un déficit anual que rondaría los 100.000 millones de euros, es decir, casi un 5 por ciento del PIB, contra el 1,7 por ciento de desfase en la partida de pagas contributivas que registra en el actualidad -cerca de 20.000 millones de euros-.

Pero en un escenario de recuperación del Factor de Sostenibilidad y el Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP) -en el que volvería a aplicar la subida del 0,25 por ciento hasta revertirse la coyuntura deficitaria de la Seguridad Social- el sistema de pensiones entraría en superávit a partir del año 2030 y para ese 2050 el remanente anual alcanzaría el 2,14 por ciento del PIB.

## Auditar la Tesorería de pensiones

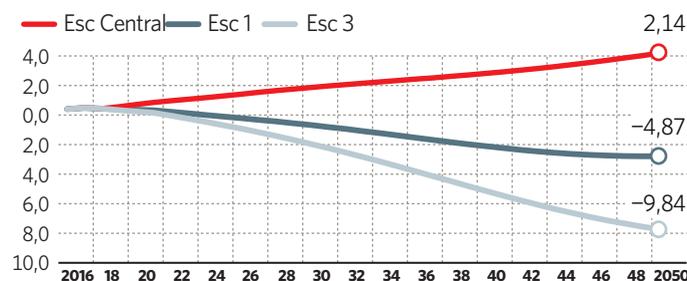
En este sentido, una de las peticiones fundamentales que realizan los Actuarios a la administración pública pasa por la constitución de un organismo independiente que haga las veces de auditor del Instituto público y de cuenta de manera periódica de la coyuntura financiera de la Seguridad Social.

El presidente del Instituto de Actuarios España, Gregorio Gil de Rozas, asegura que "la gran asignatura pendiente del modelo español está en la parte actuarial". Así, apunta que "es fundamental que el sistema de pensiones contributivo de reparto tenga niveles aceptables de equivalencia actuarial, y que un ente experto e independiente vele por ello, porque es el primer peldaño para avanzar hacia su sostenibilidad".

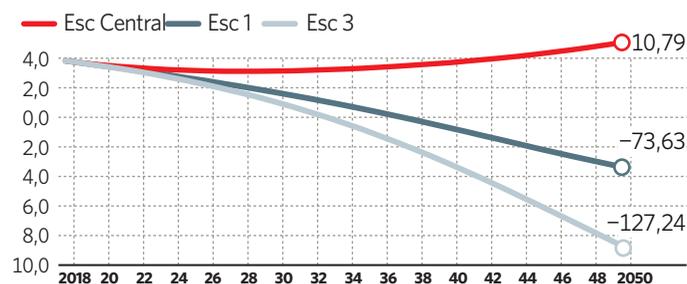
Los actuarios sugieren la creación de una figura pública en el sistema español de Seguridad Social que actúe como fuente independiente, rigurosa y capaz para garantizar la coherencia actuarial y financiera de las pensiones, otra de las medidas que el Instituto considera prioritarias. Este perfil sería un agente clave para proponer reformas, mejoras y modificaciones del sistema de pensiones que garanticen la viabilidad del modelo. Por ello, desde el punto de vista de los actuarios sería necesario avanzar en la transparencia del sistema público, en referencia a la ley que desde 2011 obliga a la administración a informar de la cuantía de la pensión que se percibirá. Además, reclama el "incorporar automatismos de corrección o ajuste".

## Alternativas en la senda de gasto

Saldo contributivo anual PIB (%)



Saldo contributivo acumulado PIB (%)



Fuente: Instituto de Actuarios.

elEconomista

basado precisamente en la estimación de incremento del IPC para el conjunto de los doce meses. Una medida que acarrea un coste extra de 1.400 millones de euros y que, de mantenerse para el año posterior consolidaría en el pasivo de la Seguridad Social. Y es precisamente esa tendencia la que llevaría al



### Antonio Méndez Baiges

Abogado en Mercer  
(miembro de Ocopen)

Al trabajador en edad de jubilación o próximo a ella que no desea abandonar la empresa, no hay otro remedio, como a cualquier otro empleado, que efectuarle un despido objetivo, si se dan las circunstancias, para prescindir de él

# ¿Por qué no pagar despidos vía seguro?

Cuando a un trabajador en edad próxima a la jubilación se le amortizaba su puesto de trabajo, dándose por tanto las circunstancias para un despido objetivo, nunca hubo problema para, como medida no traumática, en atención a una adecuada política social y no existiendo ninguna prohibición legal al respecto, satisfacer la correspondiente indemnización por despido en la forma de una prima de un seguro de rentas contratado por la empresa a percibir desde el cese del empleado hasta la jubilación.

Primero porque, fuera del caso de la jubilación forzosa establecida en convenio colectivo, la jubilación es un derecho del trabajador, no una obligación. Por tanto, ya que la mayoría de los contratos de los trabajadores que alcanzan la edad de jubilación son contratos por tiempo indefinido, y no de duración determinada, al trabajador en edad de jubilación o próxima a ella que no desea abandonar la empresa, no hay otro remedio, como a cualquier otro, que efectuarle un despido

objetivo, si se dan las circunstancias, para prescindir de él.

Segundo porque tal posibilidad está expresamente contemplada en el último párrafo del artículo 8.6 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones: “Los compromisos asumidos por las empresas con los trabajadores que extingan su relación laboral con aquéllas y pasen a situación legal de desempleo en los casos contemplados en el párrafo tercero de la letra a) anterior -es decir, el despido objetivo, entre otros-, que consistan en el pago de prestaciones con anterioridad a la jubilación, podrán ser objeto de instrumentación, con carácter voluntario, de acuerdo con el régimen previsto en la disposición adicional primera de esta Ley -es decir, “compromisos por pensiones”-, en cuyo caso se someterán a la normativa financiera y fiscal derivada de ésta”.

Aparte del posible sometimiento voluntario a la normativa financiera y fiscal de los “compromisos por pensiones”, la ley admite expresamente compatibilidad entre prestación de prejubilación y despido objetivo, lógicamente con su

tratamiento fiscal. Es decir, el artículo 7.e de la Ley del IRPF, que prevé expresamente la exención hasta el importe de la indemnización estatutaria por despido improcedente -con un máximo de 180.000 euros- también para los despidos objetivos, aunque la indemnización estatutariamente correspondiente a estos es menor. Y también el segundo párrafo del artículo 18.2 de dicha Ley, que reconoce a los excesos sobre los límites anteriores el posible tratamiento de rendimientos con periodo de generación superior a dos años y, como es natural, sin distinguir la edad del despido, pues otra cosa entrañaría una discriminación por edad.

Es evidente, además, que la satisfacción de la indemnización en la forma de una prima de un seguro de rentas contratado por la empresa habrá tenido que ser objeto de acuerdo entre la empresa y el trabajador despedido, lo cual no enerva que se haya producido un despido, tal como hemos visto que el ya citado artículo 8.6 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones expresamente reconoce que puede suceder.

Pese a todo lo visto, sobre la base de una única sentencia del Tribunal Supremo de 22 de marzo de 2012 -y otras pocas de la Audiencia Nacional y de Tribunales Superiores de Justicia que, como tales, no sientan jurisprudencia-, y pese a que aquélla se refería a un caso muy palmario de pacto empresa-trabajador en que se le abonaba por el cese un tanto por el tiempo que le faltaba para la jubilación y no por años de

servicio como corresponde a la indemnización legal, se dice que ahora la Administración Tributaria puede denegar el tratamiento fiscal del despido a los despidos debidamente justificados como objetivos de trabajadores próximos a la jubilación, tachándolos de simulados, cuando:

1) Se satisface la correspondiente indemnización en la forma de una prima de un seguro de rentas hasta la jubilación. ¿Por qué, si nada en la normativa legal impide acordar la forma de pago de la indemnización y, además, este caso está expresamente contemplado en el último párrafo del artículo 8.6 de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones?

2) Ha habido conversaciones entre la empresa y el trabajador. ¿Cómo no va a haberlas, precisamente para llegar al acuerdo sobre la forma de pago, sin que ello tenga por qué confundirse con un pacto simulatorio del despido?

3) El importe total de la indemnización satisfecha no coincide con el importe estatutario para los despidos objetivos. Si hubiera de coincidir, ¿para qué existen entonces las previsiones anteriormente vistas de los artículos 7.e y 18.2 de la Ley del IRPF? Y si, como sucede en la práctica, sí que se acepta sin problemas que no coincida para un trabajador despedido a los 40 años, ¿por qué no a los 60?

Concluimos lo de siempre: si se quiere implantar cierta política, cámbiense las leyes en el Parlamento, no se fuerce su sentido desde la Administración y sus seguidores.

## Antonio Méndez Baiges

Abogado en Mercer  
(miembro de Ocopen)

La satisfacción de la indemnización en la forma de una prima de un seguro de rentas contratado por la empresa habrá tenido que acordarse entre la empresa y el trabajador despedido, lo cual no enerva que se haya producido un despido



ALBERTO MARTÍN

## LOS PARTIDOS QUIEREN LA REVALORIZACIÓN CON EL IPC

El PP afea al PSOE “la ignominia” de haber congelado las pensiones al ser criticado por la indexación al 0,25% durante los últimos años de la ‘era Rajoy’, producto de la reforma impulsada en 2013

ISABEL ACOSTA

La revalorización de las pensiones vinculada a la evolución de los precios volvió para quedarse. Así se desprende de los posicionamientos de los seis principales partidos manifestados en el debate económico celebrado por *elEconomista* previo a las elecciones del 10 de noviembre. Pese a mantener sus diferencias sobre qué necesita el Sistema Público de pensiones, quedó claro que su voluntad común es que las pagas se actualicen con un índice vinculado a los precios y que todos desean una reforma de las pensiones con ese eje.



De izda. a dcha. Eduardo Gutiérrez (Más País), Jorge Uxó (Unidas Podemos) y Daniel Fuentes (PSOE). ALBERTO MARTÍN

Mientras que el representante de Más País, Eduardo Gutiérrez, abogó por constitucionalizar una indexación de las pensiones, que su formación aboga por que se realice al IPC medio, el portavoz de Unidas Podemos, Jorge Uxó, mencionó el IPC real, y la integrante de Cs recalcó que la inflación puede ser negativa como reclamo a que, en ese caso, no se aplique el IPC como tal. Es decir, que pese a tener posiciones distintas sobre el conjunto del Sistema, ya se ha dado carpetazo al regreso del IRP, la fórmula que dejaba un suelo del 0,25 por ciento para la actualización de las jubilaciones. De hecho, Uxó consagró la “derrota política” del citado índice.

### Papel crucial de los jubilados

Por otra parte, fue una opinión generalizada la de ensalzar el papel de los pensionistas en la reciente crisis, al recalcarse que habían sido el sustento de muchas familias castigadas por el paro y los recortes. No sólo esto. Gutiérrez, de Más País, enfatizó el papel crucial de estas pagas en el circuito económico, al sentenciar que mejorar las pensiones supone mejorar las ventas de las microempresas y las pymes españolas, por lo que afeó veladamente al PP, como el partido que decidió reducir la cuantía inicial de las pensiones con el factor de sostenibilidad, en referencia a la reforma de 2013 de Mariano Rajoy.



De izda. a dcha. Mario Garcés (PP), María Muñoz (Ciudadanos) y Víctor González (Vox). ALBERTO MARTÍN

## Bruselas pide medidas que compensen el alza de las pensiones al IPC

**La Comisión Europea recomienda a España que adopte medidas que compensen el mayor gasto por su actualización con arreglo a la inflación, prevista para el año próximo en un 1,0%, con el objetivo de garantizar la sostenibilidad del sistema de pensiones en el medio y el largo plazo. “La vinculación del incremento de las pensiones a la inflación y el aplazamiento del factor de sostenibilidad requieren medidas compensatorias para garantizar la sostenibilidad del sistema de pensiones en el medio y largo plazo”, apunta el documento.**

Cogió el guante el portavoz el PP, Mario Garcés, negando la mayor, al resaltar que la citada reforma contemplaba “un umbral de garantías”. Con esos mimbres, Garcés recordó al responsable de Economía del Comité de Estrategia del PSOE, Daniel Fuentes, que su partido perpetró “la ignominia” de congelar las pensiones, argumento ante el que Fuentes se revolvió blandiendo los años de subidas al 0,25 por ciento.

Durante el rifirrafe entre PP y PSOE, Fuentes abogó por desdramatizar las valoraciones sobre el Sistema público de pensiones. En cualquier caso, el portavoz popular, Garcés, afirmó rotundamente que, por parte de su partido, “la garantía es plena de conservación y mantenimiento de las pensiones”.

El representante de Vox, Víctor González, por su parte, reconoció el papel fundamental de las pensiones en este país e introdujo en el debate el problema gravísimo de inferencia que existe entre el empleo y las pensiones, que deriva en que “el Sistema palma 18.000 millones de euros al año”, en línea con lo que viene manifestando la Autoridad de Responsabilidad Fiscal (AIReF), según la cual -sin nuevas medidas- el déficit de la Seguridad Social ya está enquistado en el entorno de esa cifra *sine die*. De hecho, Vox fue el partido más disruptivo en materia de pensiones, al recomendar directamente un cambio de modelo de reparto a un sistema mixto.



**Kevin Koh Maier**

Head of Asset Allocation  
& Research de Finizens

España se enfrenta a grandes dificultades ante la insostenible situación del sistema público de pensiones y la deficiente oferta de planes privados para complementar la jubilación que ofrece el sector bancario tradicional

# Gestión pasiva, la alternativa más rentable para jubilación

**E**spaña se enfrenta a grandes dificultades ante la insostenible situación del sistema público de pensiones y la deficiente oferta de planes privados que ofrece el sector bancario tradicional. Por ello, los planes de pensiones individuales

deben verse como un producto necesario con el que complementar la pensión pública del futuro y con el que poder garantizar el poder adquisitivo de las personas una vez se retiren de su vida laboral para que no dependan de un sistema de pensiones que cada vez resulta menos viable.

Todo ello hace vislumbrar un futuro con más sombras que luces en este sector al presentar retos de diversa naturaleza: global, por implicaciones en la economía pública; y particular, por lo que supone para las finanzas personales. Y es que el aumento de la esperanza de vida media hasta los 83 años en España -la más alta del mundo, solo superada por Japón-, hace que el periodo de jubilación se alargue en una media de dos décadas, para lo que necesitaremos cada vez más recursos económicos para afrontarlo.

Dado que el sector de los planes de pensiones en España presenta ineficiencias estructurales que impactan negativa y sustancialmente en el patrimonio de los inversores, se hace imprescindible buscar una solución. En este entorno, al

presentar comisiones más competitivas y rentabilidades históricas más elevadas sin necesidad de asumir un mayor nivel de riesgo, la gestión pasiva se configura como la principal alternativa ante el sector tradicional por resultar más rentable que la media de los planes de pensiones.

Según el último *Estudio de Planes de Pensiones en España* elaborado por Finizens, los planes de pensiones tradicionales en España ofrecen una rentabilidad media escasa, situada en torno al 2,49 por ciento anual, la cual se vería duplicada de utilizar una estrategia de inversión pasiva hasta alcanzar un 5,66 por ciento -en el caso de los planes de pensiones de Finizens-. Esto se debe, en gran medida, a que la mayoría de las gestoras de planes de pensiones tradicionales siguen aplicando las comisiones máximas permitidas por ley (57,74 por ciento del mercado), lo que redundará en la pérdida patrimonial del cliente a largo plazo, según el citado Estudio.

Por estas razones es necesario plantear una estrategia adaptada a las necesidades y perfil de cada persona de cara a su jubilación. Diseñarla con un enfoque de largo plazo ayudará a que los resultados sean lo suficientemente cuantiosos para poder completar una pensión que se prevé insuficiente tal y como está planteado el sistema público actual y contar, así, con una buena situación económica tras el retiro laboral.



# ¿Qué buscas en tu horizonte?

Sea cual sea tu horizonte te ofrecemos las mejores soluciones para asegurar tu futuro y el de tu familia. Llevamos más de 80 años apoyando a miles de profesionales.

Encuentra la mejor alternativa para asegurar tu futuro en [tuhorizonte.com](http://tuhorizonte.com)

Y AHORA  
HASTA UN

# 3%

DE BONIFICACIÓN  
si traes tu Plan de Pensiones.



<sup>(1)</sup> Fuente V-DOS. Dato de rentabilidad media ponderado por patrimonio en el primer semestre 2019.

SEGUROS • AHORRO E INVERSIÓN • PENSIONES

910 616 790 • [psn.es](http://psn.es) • Sigue a Grupo PSN en      



**Juan Marina**

Director Nationale-Nederlanden  
Employee Benefits

Es un error común elegir un producto de ahorro para la jubilación por las ventajas fiscales, por eso planteamos el ahorro sistemático, una buena alternativa de inversión que se verá menos afectada por las volatilidades de los mercados

# La fiscalidad es importante, aunque no lo es todo

Llega el final del año y, como es habitual en el último trimestre, la aportación anual a los planes de pensiones cobra protagonismo, llegando a acumular hasta el 50 por ciento de las aportaciones totales que se realizan en los meses anteriores.

Una decisión, la de contribuir con una cantidad de dinero, que suele tomarse casi exclusivamente en función de la rentabilidad fiscal de los planes de pensiones, y que, en el menor de los casos, se contempla como una planificación a largo plazo donde el ahorro y la rentabilidad concreta de cada plan de pensiones deben ser valorados.

Desde el sector, y en nuestra intención de ser el *coach* financiero de las familias españolas, tratamos de fomentar que esta toma de decisión se lleve a cabo con responsabilidad y proponemos un sistema cuyo planteamiento debe estar basado en aportaciones periódicas a los planes de pensiones. Creemos que el primer paso antes de contratar un plan de pensiones es que valoremos nuestra aversión personal al riesgo, y en función del binomio rentabilidad y riesgo que ofrece cada plan, decidamos entre las distintas categorías de planes de pensiones qué es lo que más se ajusta a nuestras preferencias. Esta decisión original podrá incluso cambiar a lo

largo de nuestra vida. En este sentido, la concienciación y la educación financiera de las personas juega un papel fundamental. Por ello, es necesario que se amplíe la visión a la hora de optar por un plan de pensiones u otro, entendiendo las ventajas que ofrece el largo plazo en este tipo de productos frente a la estacionalidad e irregularidad de las aportaciones gobernadas por el único factor de la fiscalidad.

Desde nuestra experiencia, sabemos que elegir un producto de ahorro para la jubilación por las ventajas fiscales es un error común, por eso planteamos el ahorro sistemático, que se postula como una buena alternativa de inversión que, además, se verá menos afectada por las volatilidades de los mercados. La periodicidad de la aportación, por su parte, se puede definir en cada caso de forma personalizada, ya sea mensual, trimestral o semestral, teniendo en cuenta que el máximo que podemos aportar, según está legalmente establecido, es 8.000 euros al año. Por tanto, en el modelo propuesto, la fiscalidad tiene un peso importante, pero no es el principal elemento para optar por un plan de pensiones u otro, sino que hay que valorar los beneficios evidentes de crear el hábito de ahorrar periódicamente y la rentabilidad que cada plan supone a largo plazo.

Ahora bien, el planteamiento de frenar la estacionalidad y tener en cuenta otros factores que van a tener más relevancia a largo plazo que la fiscalidad no quiere decir que haya que considerar un mayor incentivo y una serie de ayudas para que la concienciación sobre la cultura del ahorro, y en este caso concreto sobre las pensiones, se extienda más fácilmente.

En la actualidad, y según los datos de nuestro *Barómetro de Previsión Social Empresarial*, más de la mitad de los trabajadores, en concreto un 56,2 por ciento de los empleados españoles, no ahorra de ninguna forma para su jubilación, a pesar de que el 89 por ciento de esos mismos trabajadores opinen que sus ingresos en la jubilación se verán afectados si se limitan exclusivamente a la pensión pública. El problema es que los empleados españoles no terminan de decidirse por diversos motivos, entre los que se encuentran la falta de información por parte de las propias empresas y del Estado o la carencia de adecuados incentivos fiscales para la contratación de productos de ahorro. Acabar con esta situación también es responsabilidad de las instituciones, ya que, para invertir esta tendencia, han de valorar la posibilidad de implementar mejoras fiscales, tanto para el ámbito empresarial como individual. El sector desde hace tiempo está demandando el fomento del ahorro privado para la jubilación como complemento a la sostenibilidad del modelo de pensiones actual, pero, para conseguirlo, es necesario mejorar, entre otras cosas, la fiscalidad.

En este punto nos planteamos ¿cómo superar la tendencia a dejarse llevar por la fiscalidad cuando es uno de los aspectos más golosos de los planes de pensiones? Desde la

experiencia y profesionalidad, lo que aconsejamos es analizar el producto en función del perfil de riesgo, así como tratar cada caso de forma personalizada teniendo en cuenta las necesidades de cada particular; sin olvidar otro aspecto importante, como es entender las características y la letra pequeña del producto, y especialmente las comisiones y gastos que supone ya que su impacto en el capital final puede ser muy relevante.

El factor tiempo es también un elemento primordial en la ecuación y que va a determinar la cantidad de las aportaciones que tenemos que realizar para llegar a vivir tras la jubilación como deseáramos, ya que existe una relación directamente proporcional entre tiempo y ahorro.

Por tanto, es necesaria una mayor concienciación para desestacionalizar los planes de pensiones y poner más factores sobre la mesa a la hora de la contratación, superando el gancho de la fiscalidad y valorando otras variables como el ahorro, la rentabilidad a largo plazo, las características del producto, la situación financiera personal y el factor tiempo.

Los esfuerzos para conseguir este cambio de tendencia que concentra las aportaciones a planes de pensiones en la última parte del año, tienen que centrarse en la educación financiera para que se entiendan las implicaciones del ahorro a largo plazo, así como en la innovación para ofrecer productos que se adapten a las necesidades de los ciudadanos, en la transparencia y la claridad a la hora de ofertar los productos por parte de las empresas del sector, y en la mejora de los beneficios fiscales.

## Juan Marina

Director Nationale-Nederlanden  
Employee Benefits

Es necesaria una mayor concienciación para desestacionalizar los planes de pensiones y poner más factores sobre la mesa a la hora de la contratación, superando el gancho de la fiscalidad y valorando otras variables, como la rentabilidad

# ‘UNIT LINKED’: UN AHORRO PARA AUTÓNOMOS

En este tipo de productos el tomador aporta una cantidad de dinero, donde una mínima parte se dedica al pago de la prima por fallecimiento y el grueso es invertido para su capitalización

MIGUEL ÁNGEL BERNAL



La enorme represión financiera a la que se ven sometidos los ciudadanos debido al nivel de tipos fijados por los principales bancos centrales ha causado estragos en determinados productos. Uno de los más afectados han sido las pólizas de seguros, donde el interés garantizado en las tradicionales pólizas de seguros ha quedado reducido prácticamente a cero. Este rendimiento, prácticamente nulo, desincentiva a los ciudadanos a contratar las pólizas.

Ante esta situación las compañías de seguro se han volcado en un producto que tenían en sus carteras, pero que parecía no fraguar o al menos no despertaba el interés frente a las tradicionales pólizas con interés asegurado. Se trata de los seguros denominados *unit linked* que sería algo así como: ligado a una unidad -inversión- de negocio.

Para quien desconozca estos productos cabe decir que son seguros de vida, donde una pequeña parte del dinero que el inversor aporta se destina a cubrir la contingencia de fallecimiento, aquí reside la parte del seguro. Sin embargo, son productos de inversión dado que el resto del capital -prima-, se invierte en una serie de fondos que la compañía aseguradora ofrece al tomador del seguro. En resumen y para clarificar el tomador aporta una cantidad de dinero, donde una mínima parte se dedica al pago de la prima por fallecimiento y el grueso es invertido, normalmente, en fondos de inversión. Estamos por tanto ante un producto híbrido, pero con un fuerte componente de inversión.

Hay que tener muy en cuenta que los fondos son ofrecidos y determinados por las compañías de seguros. No hay por tanto libertad para el cliente en cuanto a decidir los fondos que él quiera, estos están determinados y son totalmente decididos por la compañía de seguros. No, no es un capricho de la aseguradora, sino que la legislación que establece la Dirección General de Seguridad (DGS) así lo impone y lo regula.

Los *unit linked* son productos tremendamente versátiles pues las aportaciones, prima en lenguaje técnico, pueden ser desembolsadas de una vez, o mediante aportaciones periódicas, incluso extraordinarias; libertad total. Por tanto, la versatilidad es como mínimo prácticamente igual a la de los fondos de inversión, un producto muy popular, aunque es posible que los *unit linked* no hayan tenido el megáfono o escaparate a los ciudadanos.

A la hora de contemplar la fiscalidad de los seguros *unit linked* hay que contemplar dos posibilidades. Estas dos posibilidades estriban en que el dinero lo reciba el asegurado o lo perciba otra persona por fallecimiento de éste.



ISTOCK

## 19 Es el porcentaje de retención de la aseguradora a la hora del rescate del dinero ahorrado

En el caso de que sea el asegurado, su fiscalidad es como la de cualquier otro producto de inversión, tributando en el Impuesto de la Renta de las Personas Físicas. Por supuesto se tributa cuando se produce la amortización total o parcial de la póliza, es decir cuando se recupera el dinero. Señalar que nunca se tributa por los movimientos que se hagan entre los fondos incluidos en la póliza *unit linked*. En el momento de la recuperación al asegurado se le practicará por parte de la aseguradora una retención del 19 por ciento. Posteriormente el tomador deberá realizar su declaración e incluirla en los rendimientos de capital. Como es conocido las primeras ganancias hasta 6.000 euros tributan al 19 por ciento, los siguientes 44.000 euros de rendimientos tributan al 21 por ciento, siendo el gravamen del 23 por ciento para los rendimientos que excedan de los 50.000 euros. Además, como contrato de seguro que es, se puede percibir el capital acumulado en forma de renta vitalicia con lo que ello conlleva de ventaja fiscal.

Cuando el tomador fallece y la cantidad es cobrada por otra persona, la cantidad recibida tributará en el Impuesto de Sucesiones. En este caso, los seguros de vida tienen una reducción en 9.195 euros, aunque el parentesco con el tomador que ha fallecido debe ser: cónyuge, ascendiente, descendiente adoptante o adoptado. Mucha atención por tanto en este punto con la tributación en el Impuesto de Sucesiones pues este se encuentra cedido a las comunidades y por tanto existen grandes diferencias.

Como se ha comentado, aquí no hay seguridad de mantenimiento del capital aportado, ni mucho menos de un interés garantizado. Estos productos obtienen sus rendimientos de la diversidad que el tomador haga en el momento inicial de repartir el capital pero, además, al igual que con lo que pasa en los fondos de inversión, el tomador puede ir cambiando de fondos dentro de los que componen esas cestas de la póliza suscrita. Así, el cambio de fondos dentro de los que tiene la póliza no tributa, tan solo al rescatar.

Los *unit linked* no deducen sus aportaciones como las EPSV de Euskadi o los PP y FP en el resto, sin embargo, son un potente instrumento para plantear la sucesión. Están ligados a indemnizaciones por fallecimiento, además de que una pequeña parte del dinero cobrado está exento del Impuesto de Sociedades y de que las cantidades dentro de este tipo de pólizas son inembargables. En España el Registro de Contratos de Seguros sólo se puede consultar cuando muere el asegurado y esa información no contiene ni importes ni beneficiarios, sólo los datos de la compañía con la que se contrató el seguro. Para autónomos y empresarios, los *unit linked* no están en el balance y por tanto en caso de quiebra no estarían sujetos al proceso de capital a reclamar por la quiebra.

Como todo producto de inversión tiene ventajas y desventajas. Con ello, el grave problema de esta herramienta es que este país está muy bancarizado y se distribuyen aquellos productos que más le interesan a la banca. Sin embargo, de cara a los intereses del ciudadano, estos son productos muy versátiles, flexibles, líquidos y con una fiscalidad que puede ser muy beneficiosa a la hora de recibir el dinero. Eso sí, se trata de inversión y por tanto ni el capital ni los rendimientos están garantizados.

El *unit linked* puede ser un producto a largo plazo y por tanto cuadra perfectamente en ahorro para la jubilación. Algo que perdería sentido si como quiere algún posible partido que forme un próximo gobierno quiere se quita la deducibilidad de los actuales 8.000 euros. Así, si bien se trata de un producto desconocido para el público en general, por sus condiciones, autónomos o empresarios deberían tenerlos muy presentes.

## CRITERIOS DE VALORACIÓN



### DEFINICIÓN

Los seguros conocidos con el nombre de 'Unit Linked' son pólizas donde el tomador de la misma decide entre una serie de cestas de inversión, generalmente Fondos de Inversión, donde invierte su dinero. Al ser el tomador del seguro quien decide la inversión y no la compañía de seguros las cantidades aportadas no están garantizadas como en otro tipo de seguros, por tanto, el asegurado puede sufrir pérdidas.



### CARACTERÍSTICAS

La principal característica y que diferencia estas pólizas de seguros de otras es que es el tomador del seguro, no la aseguradora, quien decide donde va a parar su inversión. La aseguradora le ofrece a su cliente un conjunto de posibilidades para que él pueda decidir dónde y cuánto invertir en cada una de esas posibles inversiones propuestas. Normalmente, aun cuando no se puede generar, suelen ser fondos de inversión las propuestas. Además de esta característica, el tomador, puede ir variando el destino de sus aportaciones en función de la evolución de los mercados financieros y

las expectativas que tenga sobre la evolución de los mercados.



### LIQUIDEZ

Los 'unit linked' son productos 100% líquidos y de disponibilidad inmediata, donde se puede disponer de la cantidad acumulada hasta el momento de manera parcial o total.



### RIESGO

Hay que tener muy presente que, a diferencia de otros productos de seguros, tal y como se ha resaltado varias veces, aquí el capital aportado en forma de primas no está garantizado, ni ofrece una rentabilidad mínima.



### RENTABILIDAD

La rentabilidad dependerá de las decisiones de inversión que se hayan adoptado. Los resultados estarán ligados a la evolución de los fondos elegidos para su inversión y los movimientos realizados a lo largo de la vida de la póliza.



### PERFIL DEL CLIENTE

Normalmente las compañías de seguros suelen tener diferentes

pólizas para posibilitar inversiones a todo tipo de clientes, desde los más conservadores a los más arriesgados. Es muy normal que las aseguradoras trabajen con tres o cinco perfiles de riesgo, por tanto es un producto de inversión totalmente versátil y que lo hace apto para buena parte de los perfiles de inversores.



### FISCALIDAD

Depende de quien cobre el dinero si el tomador, que lo haría a través del IRPF o en caso de fallecimiento un heredero, donde la tributación se realizaría a través del Impuesto de Sucesiones. En cuanto a la fiscalidad y la reducción anteriormente comentada recuerde que esa reducción es única por sujeto pasivo, siendo independiente del número de contratos de seguro del que el sujeto pasivo fuese beneficiario.

### OTROS

Es un producto muy válido y utilizado para planificar sucesiones, El motivo es que no forman parte de la herencia y no se hacen públicos.

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](http://www.nnespana.es)



**Tú importas**



## Luis del Amo

Secretario técnico del REAF,  
Asesores Fiscales del  
Consejo General de Economistas

La existencia del tope absoluto de 8.000 euros de aportación máxima creo que atempera el posible carácter regresivo de este incentivo fiscal a los planes de pensiones. Una aportación así puede ahorrar entre 3.480 y 3.840 euros

# ¿Hacemos planes?

Este es un buen momento para plantearse si conviene empezar o seguir aportando a un plan de pensiones o cuánto se aporta. Y es así porque, primero, algunas voces plantean la modificación de la fiscalidad de este sistema de ahorro previsión, segundo, tradicionalmente es a final de año cuando nos planteamos si nos interesa agotar límites -ya se encargan las entidades bancarias de recordarlo- y, por último, algunos jubilados han de decidir si rescatan en forma de capital y qué parte.

Si empezamos por los que piden -ahora se lleva más exigir- la reforma de la fiscalidad de estos productos, habría dos corrientes contrapuestas: la de aquellos que consideran que su tratamiento es excesivamente beneficioso para los contribuyentes con rentas altas; y la de los que entienden que no tienen suficiente atractivo fiscal porque a la salida, cuando se cobran las prestaciones, tributar por estas como rentas del trabajo es demasiado gravoso.

Ya de entrada, y con esas dos posturas contrapuestas, siento la tentación de inclinarme por opinar que lo correcto

sería dejar la cosa quieta. No obstante, intento matizar.

Es cierto que para rentas altas son más atractivos, ya que un contribuyente con una base imponible general suficientemente elevada, aportando el máximo de 8.000 euros, puede conseguir un ahorro de entre 3.480 y 3.840 euros, dependiendo de que viva en Madrid o en una de las Comunidades con un marginal máximo del 48 por ciento, respectivamente. Sin embargo, la existencia del tope absoluto de 8.000 euros de aportación máxima creo que atempera el posible carácter regresivo de este incentivo.

En cuanto a los detractores porque se tribute plenamente -excepto con la reducción transitoria del 40 por ciento para rescates en forma de capital- a la salida, se propone la vuelta al sistema anterior, esto es, aplicar la reducción también para aportaciones posteriores a 2006 incrementando el importe de las cuantías máximas que se puedan aportar y, simultánea o alternativamente, que la recuperación de lo aportado siga tributando como una renta del trabajo, pero la rentabilidad obtenida se grave al 19-21-23 por ciento, como el resto de rentas del ahorro -por ejemplo, intereses o dividendos-.

Respecto a la reducción, solo recordar que, cuando se podía elegir rescatar en forma de capital con reducción, el cobro de prestaciones se decidía al recibir la primera y, a partir de entonces, no se podía cambiar el calendario, pero en la actualidad existe una flexibilidad total para decidir cuándo u cuánto se cobra, lo que permite ir planificando a voluntad el coste fiscal de las prestaciones.

Lo de que la rentabilidad tribute dentro de la renta del ahorro tiene sentido, aunque actualmente, con el escaso rendimiento que se puede obtener de estos productos -y de otros-, debido a los bajos tipos de interés en los mercados, la repercusión efectiva sería muy limitada.

Pasando al análisis que ha de hacer cada contribuyente en concreto, es evidente, como adelantábamos, que aquellos que aún no hayan aportado hasta su máximo relativo o absoluto -se aplica el menor de los dos- del 30 por ciento de la suma de rendimientos del trabajo y de actividades económicas, o de 8.000 euros, respectivamente, pueden reducir lo que les saldrá a pagar en junio del 2020, por el IRPF de este año, tanto más cuanto mayor sea su renta y, por lo tanto, el marginal máximo a ella aplicado.

Otro grupo que tiene que pensar, antes de fin de año, es el de los partícipes cuya contingencia acaeció en 2011 o en 2017. Si aportaron antes de 2007 y se jubilaron en dichos años, la última oportunidad de reducir el 40 por ciento del rescate en

forma de capital de las prestaciones anteriores a ese ejercicio la tienen en lo que queda de este. Por ello, tienen que echar cuentas de cuánto más les supondrá a pagar por eso que cobren, aunque lo integren con la reducción. La alternativa es cobrar todo en forma de renta, sin reducción, pero irlo distribuyendo a lo largo de varios años y cuando menos coste fiscal les suponga.

En definitiva, el hecho es que solo uno de cada cinco españoles, al terminar 2018, era partícipe de un plan de pensiones, en el que acumulan, de media, algo menos de 10.000 euros, sumando en conjunto 72.246 millones, lo cual parece que es mucho menos de la media de los países de la OCDE.

Por último, cabría preguntarse las razones por las que no tienen demasiado éxito, que puede que no sean fiscales, sino otras como las siguientes: la poca rentabilidad de estos productos; la falta de liquidez -aunque, a partir de 2025, se podrá solicitar el rescate de aportaciones con antigüedad mínima de diez años-; la falta de cultura de ahorrar para la jubilación, entre otras cosas, porque hasta ahora el sistema de pensiones ha funcionado razonablemente bien; la existencia de salarios muy bajos que no dejan margen para este tipo de ahorro provisional; y que no existen muchas empresas con planes de empleo que siempre animan a los trabajadores a efectuar aportaciones voluntarias.

## Luis del Amo

Secretario técnico del REAF,  
Asesores Fiscales del  
Consejo General de Economistas

Que la rentabilidad tribute dentro de la renta del ahorro tiene sentido, aunque ahora, con el bajo rendimiento que se puede obtener de estos productos, debido a los bajos tipos de interés del mercado, la repercusión efectiva sería muy limitada



## CNP Partners entrega el 'Premio Solidario del Seguro 2019' a la Asociación Talismán

CNP Partners ha otorgado recientemente a la Asociación Talismán, que trabaja por la inclusión de jóvenes con discapacidad intelectual, el Premio Solidario del Seguro 2019 por su iniciativa *Talismán, un vivero con mucho ritmo*. El proyecto premiado por CNP Partners consiste en un taller de musicoterapia en el que, a través de la batucada, se pretende mejorar diferentes habilidades de los jóvenes participantes con el objetivo de dotarles de herramientas que mejoren su calidad de vida y autoestima de una manera divertida y amena. Entre otras destrezas, este programa ayuda a desarrollar su capacidad de comunicación, así como a potenciar su imaginación y creatividad. "CNP Partners colabora con la Asociación Talismán y sus proyectos desde hace cinco años, un tiempo en el que hemos tenido la oportunidad de conocer de cerca a estos jóvenes, aprender con ellos y desarrollar actividades juntos. Para nosotros es un honor premiar iniciativas como estas, que fomentan el bienestar y el desarrollo tanto personal como colectivo de las personas con discapacidad", afirmó.



## UGT acusa al Banco de España de sembrar dudas sobre el sistema de pensiones

La Unión General de Trabajadores denuncia la "continua obsesión y fijación" del Banco de España en relación a las pensiones públicas en nuestro país. "Por más que se demuestra que los más seguros, solidarios y equitativos son los sistemas públicos, siempre parece preferir los privados y fomentar temores infundados respecto a la sostenibilidad del sistema público, cuando es justo lo contrario", señala el comunicado. Para UGT, la sostenibilidad del sistema público de pensiones está totalmente garantizada, si se deroga de una vez la reforma del año 2013. Lo dicen hasta organismos oficiales como la AiREF y la propia Seguridad Social, que afirman categóricamente que el gasto futuro en pensiones públicas es, con hipótesis razonables y sin esta reforma, totalmente sostenible. Por ello, UGT reclama al Banco de España "que se centre en ejercer bien su trabajo, como es la supervisión de las entidades financieras, y abogue más por los sistemas públicos que por los privados, que priman más el interés económico que el bienestar de los ciudadanos y ciudadanas de nuestro país".



## Un tercio de los municipios pierde más del 25% del censo en los últimos 18 años

Uno de cada tres municipios españoles ha perdido más del 25 por ciento de su censo en los últimos 18 años, según datos del informe *Stratego Envejecimiento en los municipios españoles: Situación y perspectivas (2018)*. Unos datos que contrastan, sin embargo, con el crecimiento de la población en el mismo periodo, pues ha llegado a aumentar hasta en un 15 por ciento, de acuerdo al mismo informe. Así, la compañía pone de manifiesto la sangría poblacional de las zonas rurales, que lleva implícita una concentración desigual de la población. Precisamente, la falta de recursos y el difícil acceso a servicios básicos en los pueblos obligan a los habitantes del medio rural -y en especial a colectivos vulnerables como los jóvenes y las mujeres- a trasladarse a las ciudades en busca de nuevas oportunidades, cercenando la natalidad y agravando el envejecimiento en los municipios. Según Cristina Amor, directora de comunicación recuerda que "la conectividad fomenta el desarrollo económico, social y ambiental de los pueblos, por eso creemos que Internet es un motor fundamental para acotar el problema de la despoblación rural".

# El perfil y la disciplina de ahorro, claves al elegir un plan

**La necesidad de ahorrar de cara a la jubilación comienza a calar entre los ciudadanos españoles. Sin embargo, la falta de conocimiento financiero deja a los clientes en una posición de desventaja a la hora de acceder a planes de previsión**

GONZALO VELARDE



ISTOCK

**E**n numerosas ocasiones surge la cuestión de cuál es el motivo por el que no despegan los planes de ahorro financiero a largo plazo en España como complemento de la jubilación. Un punto en el que tanto los comerciantes como los clientes de estos productos tienen parte de responsabilidad: por un lado, se reclaman mayores esfuerzos por parte de la industria para ofrecer mayor rentabilidad, mientras que, por otro lado, la falta de cultura financiera entre la ciudadanía deja al potencial cliente en una posición de desventaja a la hora de seleccionar la mejor estrategia de ahorro. En contra de esto, Renta 4 Pensiones aumenta periodo tras periodo su patrimonio gestionado en Planes de Pensiones situándose ya en más de 3800 millones de euros. Parte de este éxito viene también gracias a los buenos resultados en rentabilidad. De hecho, la consultora independiente VDOS ha confirmado que, a 30 de septiembre de 2019, Renta 4 Pensiones es la gestora líder con un 10,5 por ciento de rentabilidad media ponderada, muy por encima de otras entidades. En este sentido, tal y como explica el asesor de inversiones de Renta 4 Banco, Francisco Palomino, son tres los aspectos fundamentales de los que se debe hacer cargo el cliente que acude a contratar un plan de pensiones: la elección del producto en función del perfil del inversor; la necesidad de guardar una disciplina de ahorro; y la ventaja que otorga al cliente el diversificar el capital invertido.

## 1 Elección del producto.

La elección del producto es el momento crucial que determinará el buen desempeño del ahorrador a futuro. Implica, por parte del cliente, la necesidad de tener un conocimiento financiero que al menos “le permita

saber que el vendedor no le está engañando”, recuerda Francisco Palomo. En este sentido, sería conveniente saber el nivel de riesgo que se quiere asumir a la hora de invertir los ahorros y el tratamiento fiscal de los mismos para evitar sorpresas a la hora de realizar el rescate del capital acumulado en el plan de inversiones. “Hay que tener la seguridad de que la persona que tenemos delante tiene vocación de ayudarnos y no va a mirar exclusivamente por los intereses de su compañía”, apunta el asesor de inversiones de Renta 4 Banco señalando la importancia de tener en cuenta factores como la edad con la que se inicia el plan de ahorro, clave a la hora de determinar el nivel de riesgo asumible.

## 2 Disciplina en el ahorro.

Si atendemos del número de cuentas de partícipes por tramos de aportación en 2017 –último dato disponible–, cabe destacar, un año más, que casi el 67 por ciento de los partícipes no hicieron ninguna aportación durante el año, según Inverco. La falta de compromiso con el ahorro privado es el paradigma de la situación que atraviesa el sector, y es que la mayoría de personas con un plan abierto no realiza ni una sola aportación, es decir, no utiliza la herramienta de ahorro. “A día de hoy la mayoría de las aportaciones se hacen en la campaña de Navidad y de declaración de la Renta”, explica Francisco Palomino asegurando que una regularidad de las inversiones aplica como un catalizador de la volatilidad que pueda tener la rentabilidad del producto ya que no se fía todo al rendimiento que ofrezca durante los dos periodos anteriormente mencionado.

## 3 Diversificar las inversiones.

Es el tercer elemento clave a la hora de contratar una herramienta de previsión complementaria a la hora de emprender la senda de ahorro para la jubilación es asumir la volatilidad de los mercados –con periodos de reducción de la capitalización–. Los expertos aconsejan diversificar las aportaciones a planes de pensiones de modo que incluso se opte por contratar dos: uno que invierta en renta variable y otro en renta fija. De este modo en periodos de pérdida de valor de los mercados financieros se podrían mantener los rendimientos de la inversión gracias a la estabilidad de la renta fija, mientras que en periodo de revalorización de los mercados bursátiles se ganaría por el lado de las inversiones en renta variable.



ISTOCK

## LA GESTIÓN PASIVA YA COPA EL 20% DEL MERCADO

La firma de inversiones y gestión de patrimonios ya supera los 7.100 clientes y se posiciona como uno de los principales actores a nivel europeo en gestión pasiva e inversión indexada

ELECONOMISTA PENSIONES

La gestión pasiva o indexada no para de crecer. Tal y como revela el *Observatorio de Gestión Pasiva 2019* elaborado por Finizens, en Europa, el crecimiento en volumen de activos de este estilo de inversión ha sido diez veces superior al de la gestión activa entre 2008 y 2018 y ya representa el 19 por ciento del mercado, recortando distancia con el 33 por ciento de cuota de mercado que registra Estados Unidos.

En este periodo, la gestión pasiva atrajo más de 5 millones de millones de euros de flujos netos en todo el mundo -descontando de las contribuciones las

retiradas de capital-, un volumen equivalente a casi 4,5 veces el PIB de España. Además, se pone de manifiesto la elevada tasa de crecimiento global de este tipo de estrategia de inversión, cuyos volúmenes de activos han crecido a un ritmo 4,7 veces superior al de la gestión activa, elevando su cuota global de mercado del 10 por ciento al 27 por ciento en el periodo anteriormente indicado.

Este crecimiento se debe, en palabras del director de asignación de activos de Finizens, Kevin Koh Maier, a “su imbatible rentabilidad a largo plazo”. Y es que, como también se refleja en el Observatorio elaborado por la firma de inversiones y gestión de patrimonios, a nivel global, los índices de mercado presentan rentabilidades históricas superiores a los gestores activos en hasta un 98,47 por ciento de las ocasiones, como sucede en el caso de la categoría de renta variable global.

### Ganancia de rendimiento

Además, la rentabilidad neta ajustada por coste de los índices de mercado ha sido considerablemente superior, de media, a la rentabilidad alcanzada por los fondos de gestión activa en todos los mercados de referencia. “Para un horizonte de inversión de diez años, la gestión pasiva ha arrojado una rentabilidad de hasta un +76,1 por ciento por encima de la gestión activa”, explica el Observatorio.

En el caso de España, la rentabilidad generada en las últimas dos décadas por la gestión pasiva fue de 2,7 veces superior a la rentabilidad obtenida por los inversores españoles.

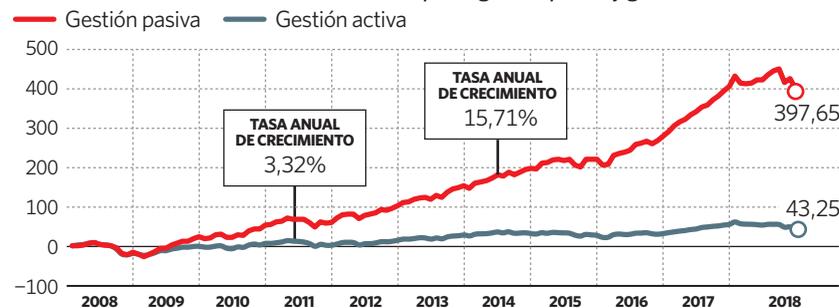
Precisamente, en nuestro país, de la mano de Finizens, es posible acceder a la inversión pasiva primando la seguridad del patrimonio de los usuarios. La compañía se caracteriza por su especialización en este estilo de inversión y una estrategia de diseño y gestión de carteras orientada al largo plazo y optimizada según el perfil de cada cliente, basada en un profundo análisis de datos históricos reales acerca de los mercados globales a través de algoritmos desarrollados internamente. En casi tres años de vida y tras haber superado los 7.100 clientes, la compañía se sitúa como uno de los principales actores a nivel europeo en gestión pasiva e inversión indexada mediante fondos de Vanguard, el mayor gestor de fondos de inversión del mundo, así como de otras grandes firmas internacionales independientes.

### Hasta cinco estrategias de inversión

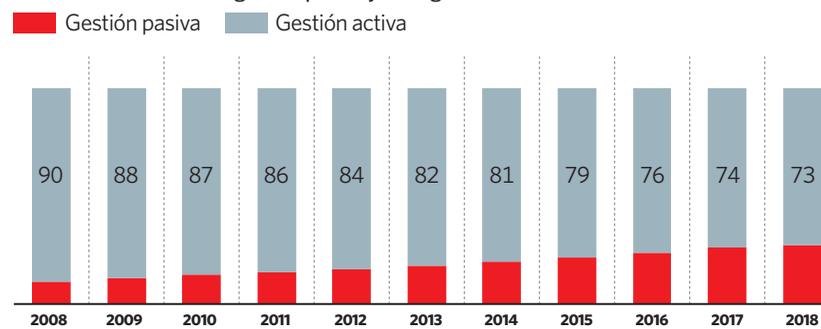
En estos años de comercialización, Finizens ha lanzado al mercado cinco soluciones distintas de inversión: una cartera de fondos de inversión

## Tendencia del ahorro financiero

Evolución del volumen de activos atesorados por la gestión pasiva y gestión activa (%)



Cuota de mercado de la gestión pasiva y de la gestión activa (%)



Fuente: Finizens.

elEconomista

traspasables fiscalmente, planes de pensiones, planes para niños, seguros de ahorro y Finizens Premium, dirigido a grandes patrimonios. Tal y como informan fuentes de la propia compañía, el éxito de sus carteras de fondos indexados se refleja en la rentabilidad, situándose la de su cartera más atrevida en un 17,08 por ciento y la de su cartera más conservadora en un 8,11 por ciento, según datos facilitados por la compañía a fecha de 18 de octubre de 2019.

El aumento de capital de la empresa por valor de 3,3 millones de euros anunciado el pasado verano, elevando a más de 8 millones de euros el capital inyectado por los accionistas desde la fundación de la compañía, también da cuenta de la consolidación de la firma dentro del sector. “Nuestro objetivo irá enmarcado en seguir consolidando nuestro crecimiento exponencial y liderazgo en el mercado, tanto en términos de base de clientes como de sofisticación de producto y servicio”, asegura Giorgio Semenzato, CEO de Finizens.

## Ayuda tecnológica en las inversiones

En la nueva era de la digitalización, lo tradicional se queda obsoleto, y más en un sector tan veterano como la industria financiera. Desde su nacimiento, Finizens ha posicionado la alta tecnología y la inteligencia artificial como pilares fundamentales de su estrategia. “La gestión pasiva indexada es pura tecnología e ingeniería financiera”, aseguran fuentes de la propia compañía, “y prueba de ello es el algoritmo por el que funciona Finizens”, así como los acuerdos llevados a cabo con potentes ‘partners’ como Amazon, EVO Banco y Caser Seguros. Y es que, hace siete meses, la firma se convertía en el primer gestor automatizado de inversiones en Europa en integrar las tecnologías para la voz de Alexa, el dispositivo de Inteligencia Artificial de Amazon. Gracias a esta colaboración, Finizens ofrece a sus clientes la posibilidad de obtener reportes personalizados mediante voz, ofreciendo información sobre el estado de sus propias inversiones. “Gracias a nuestra tecnología financiera puntera -afirma Semenzato- conseguimos ofrecer a nuestros clientes unas carteras globalmente diversificadas de fondos indexados de clase institucional con costes de hasta un 85% inferiores a los productos bancarios”.



**Susana Criado**

Directora de Capital  
Intereconomía

Falta responsabilidad individual para ahorrar de cara a futuro: tenemos que pensar que el ahorro duele a corto plazo pero recompensa a largo. Además, la industria puede hacer más para fomentar los planes de pensiones

# Ahorramos poco y lo hacemos mal: ¿qué falla?

La semana pasada tuve la oportunidad de asistir a una jornada sobre asesoramiento financiero organizada por EFPA, la Asociación Europea de Asesoría y Planificación Financiera en España. Son jornadas que se realizan a lo largo del año, por distintas provincias de España, destinadas a formar a los asesores que deben asesorar nuestro ahorro e inversión y optimizar el binomio riesgo-rentabilidad.

Son jornadas muy completas, la verdad. Se habla de cómo influyen nuestras emociones a la hora de invertir; cómo y cuánto sufrimos con la pérdida de dinero y cuánto cuesta el ahorrar pensando en el largo plazo, poniendo las luces de largo alcance. En esta última jornada se habló de mercados financieros, descartando una recesión en los próximos meses; se habló de inversiones sostenibles, asegurando que aportan más rentabilidad, restan volatilidad y no restringen el universo invertible; y se habló de pensiones. ¡Qué horror! Me llevé las manos a la cabeza cuando uno de los ponentes aseguró que el 38 por ciento de los españoles no sabe cómo funciona nuestro sistema de pensiones. No saben que nuestro sistema es de reparto, solidario entre generaciones y que las cotizaciones de los trabajadores de hoy están pagando las pensiones de los

jubilados de hoy. Más del 80 por ciento de encuestados dice no tener capacidad de ahorro. ¡Sólo ahorra un 10 por ciento!

¿Qué está fallando? Fallan todos los actores: políticos, industria financiera y cada uno de nosotros. La clase política porque no dice la verdad sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones. El sistema aguanta, pero las pensiones sí o sí bajarán en los próximos años si no se acometen reformas de calado y no se incentiva el ahorro privado, la natalidad, y se fomenta el empleo de calidad y se retrasa la edad de jubilación. Los políticos no dicen la verdad, no les interesa ¡Matemáticas: en España hay casi 10 millones de pensionistas! ¡10 millones de votos! ¡Y, cuidado, no nos toquen ahora Podemos-PSOE la fiscalidad! ¡Miedo me da pensar que piensen que los planes de pensiones son para ricos y eliminen la desgravación fiscal!

Falla también la industria que puede hacer mucho más para fomentar los planes de pensiones: productos más atractivos, comisiones más bajas, etc. Hay iniciativas como la de Pensumo, -ahorro por consumo-; o MyInvestor que ofrece créditos para que ahorres para la jubilación, no hay excusa para no ahorrar. Y fallamos también nosotros. Falta responsabilidad individual para ahorrar de cara a futuro: tenemos que pensar que el ahorro duele a corto plazo, pero recompensa a largo.

# 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.	Arquiplan Inversión PP	arquia pensiones	7,12	2,28	30	★★★★★	
2.	Fibanc PP	mediolanum BANCO	6,59	1,90	300	★★★★★	
3.	Mediolanum Cyclops PP	mediolanum BANCO	6,59	1,90	300	★★★★★	
4.	Mediolanum Renta Fija Mixta PP	mediolanum BANCO	6,59	1,77	10	★★★★★	
5.	Mapfre Capital Responsable FP	MAPFRE	6,40	0,99	30	★★★★★	
6.	Plancaixa Futuro 170 PP	CaixaBank	6,37	3,49	6	★★★★★	
7.	Colonya SR PP	Caser	5,97	0,01	1	★★★★★	
8.	Indexa Mas Rentabilidad Bonos PP	Caser	5,45	0,77	1	★★★★★	
9.	A&G Conservador PP	la mutua	5,36	2,13	30	★★★★★	
10.	Asefarma Conservador PP	la mutua	5,35	2,13	30	★★★★★	
11.	Allianz Renta Fija Largo Plazo PP	Allianz	5,25	1,62	1	★★★★★	
12.	360 Cora Renta Fija PP	Caser	5,17	0,00	50	★★★★★	
13.	Santalucía Vida Empleados RF PP	santalucía	4,63	1,75	1	★★★★★	
14.	Kutxabank Renta Fija PP	kutxabank	4,56	0,99	30	★★★★★	
15.	Plan Valor Confianza PP	CNP PARTNERS	4,25	0,59	1	★★★★★	
16.	Pelayo Vida Renta Fija PP	santalucía	4,12	0,87	1	★★★★★	
17.	Santalucía VP Renta Fija PP	santalucía	4,10	0,97	1	★★★★★	
18.	CS Rendimiento Futuro PP	CNP PARTNERS	4,00	0,70	1	★★★★★	
19.	Europopular Renta Fija LP PP	Allianz	3,96	0,96	50	★★★★★	
20.	GCC Renta Fija PP	cajamar	3,84	0,03	1	★★★★★	

## Planes de pensiones de renta variable

RANK.	NOMBRE	BANCA FIRMA	RENTABILIDAD AÑO (%)			INVERSIÓN MÍNIMA (€)	RATING MORNINGSTAR
			EN EL AÑO	A 3 AÑOS			
1.	European Quality PP	abante	29,58	6,24	1	★★★★★	
2.	Naranja Standard & Poors 500 PP	renta4	29,36	11,42	90	★★★★★	
3.	Europopular USA PP	Allianz	28,55	10,95	50	★★★★★	
4.	CABK RV International PP	CaixaBank	27,63	12,99	90	★★★★★	
5.	Naranja Eurostoxx 50 PP	renta4	27,59	9,49	90	★★★★★	
6.	Caja Ingenieros Multigestión PP	Caja de Ingenieros	26,55	9,30	50	★★★★★	
7.	Europopular Crecimiento 100 PP	Allianz	25,99	7,97	50	★★★★★	
8.	Mapfre América PP	MAPFRE	25,90	10,35	30	★★★★★	
9.	Pastor Renta Variable PP	Allianz	25,77	8,01	50	★★★★★	
10.	CABK RV USA PP	CaixaBank	25,58	11,67	0	★★★★★	
11.	CABK RV Euro PP	CaixaBank	25,23	8,61	90	★★★★★	
12.	Plancaixa Tendencias PP	CaixaBank	25,19	9,78	1	★★★★★	
13.	Acueducto RV Norteamérica PP	SA NOSTRA CAJA DE BALEARES	25,04	10,66	1	★★★★★	
14.	Abanca USA PP	Caser	25,03	10,69	1	★★★★★	
15.	Indexa Mas Rentabilidad Acciones PP	Caser	25,03	8,67	1	★★★★★	
16.	Renta 4 Acciones PP	renta4	24,88	8,59	1	★★★★★	
17.	Banca Pueyo Bolsa PP	renta4	24,88	8,59	1	★★★★★	
18.	Mundiplan Audaz Europa PP	INVESTMENT MANAGERS	24,88	7,81	1	★★★★★	
19.	Caser Renta Variable Norteam. Ga PP	Caser	24,88	10,62	30	★★★★★	
20.	Audaz Europa EPSV	INVESTMENT MANAGERS	24,87	7,58	1	★★★★★	

Fuente: Morningstar. Datos extraídos a 22 de noviembre.

elEconomista

# SIGUE LA RACHA EN RENTA VARIABLE

ELECONOMISTA PENSIONES

Los ahorradores en planes de pensiones con una mentalidad a largo plazo que han apostado por la renta variable están de enhorabuena. Los máximos históricos en que se encuentran los índices de bolsa norteamericanos han impulsado la rentabilidad de esta categoría de fondos de pensiones, que llegan a ofrecer más de un 29 por ciento, en el caso del *Naranja S&P 500*, gestionado por Renta 4. Es el producto de bolsa americana que más revalorización consigue en lo

que va de año. Otros planes de renta variable, como *European Quality* o *Naranja EuroStoxx 50*, también consiguen situarse entre los mejores planes de renta variable, gracias a su estrategia de indexación. Pese a los temores a una ralentización de crecimiento o las dudas sobre la guerra comercial y el *Brexit*, los ahorradores que mantengan esta estrategia de largo plazo con planes de bolsa saldrán beneficiados a pesar de que puedan obtener menos revalorización.

# LA SUFICIENCIA, PRINCIPAL VALOR DEL SISTEMA ESPAÑOL

El 'Melbourne Mercer Global Pension Index (MMGPI) 2019' recomienda a nuestro país aumentar la cobertura de empleados con planes de pensiones de empleo mediante adhesión automática

GONZALO VELARDE



ISTOCK

Existe una fuerte correlación entre los niveles de los activos de pensiones y la deuda neta de los hogares, con un aumento de la deuda familiar en las economías desarrolladas junto con un crecimiento de los activos mantenidos por los fondos de pensiones, según el *Melbourne Mercer Global Pension Index (MMGPI)* de 2019 que compara 37 sistemas de jubilación en todo el mundo y cubre casi dos tercios de la población mundial. El estudio establece un *ranking* global, utilizando 40 indicadores para dar un valor a cada uno de los tres subíndices: suficiencia, sostenibilidad y buen gobierno/comunicación. Destaca el amplio espectro y la diversidad de los sistemas de pensiones del mundo, lo que demuestra que incluso los mejores sistemas tienen defectos.

Si bien cada sistema de pensiones tiene un conjunto único de circunstancias, el informe deja en evidencia que hay mejoras comunes que se pueden hacer frente a los desafíos que encuentran todas las regiones. Es el primer estudio internacional de este tipo que documenta el “efecto patrimonio” –tendencia de aumentar el gasto con el aumento de la riqueza – en relación con los activos de pensiones. Los datos del estudio sugieren que a medida que aumentan los activos en planes de pensiones, las personas se sienten con mayor confianza y, por lo tanto, es probable que soliciten más préstamos para el consumo.

El Dr. David Knox de Mercer, autor del estudio, afirmó que el crecimiento de los activos mantenidos por los fondos de pensiones hace que los hogares se sientan más seguros financieramente al tener ingresos futuros de sus ahorros, lo que les permite pedir fondos prestados antes de la jubilación para mejorar su actual y futuro estilo de vida.

“Los sistemas de todo el mundo se enfrentan a una expectativa de vida sin precedentes y una presión creciente sobre los recursos públicos que apoyan la salud y el bienestar de los ciudadanos mayores. Es imperativo que los políticos reflexionen sobre las fortalezas y debilidades de sus sistemas para garantizar resultados más sólidos a largo plazo para los jubilados”, afirma Miguel Ángel Menéndez, director del área de Wealth de Mercer España.

Los Países Bajos tuvieron el valor de índice más alto (81,0), y se han mantenido consistentemente en la primera o segunda posición durante diez de los últimos 11 informes de Mercer. Tailandia tuvo el valor de índice más bajo (39,4). España mejora ligeramente su puntuación pasando de 54,4 a 54,7, y ocupando el puesto 24 de 37 en el índice general y el 12 de 14 si tenemos en cuenta los países europeos. Para cada subíndice, los valores más altos fueron Irlanda para la adecuación (81,5), Dinamarca para la



# SOLO UN 33% DE EMPRESAS OFERTAN AHORRO AL EMPLEADO

Los sectores financiero y energético lideran la oferta de planes de empresa entre sus trabajadores. Mientras, los sindicatos piden reforzar la negociación colectiva para impulsar los planes de previsión

GONZALO VELARDE



ISTOCK

La implicación de las empresas en el ahorro para la jubilación está lejos de los niveles deseados en nuestro país y configura uno de los principales problemas de cara al mantenimiento del poder adquisitivo de los trabajadores tras el retiro laboral. Así se pone de manifiesto en el informe presentado este lunes por KPMG sobre la *Situación de las pensiones en España* donde se constata que el 27,5 por ciento de las empresas españolas cuenta con sistemas de jubilación para sus empleados, cifra que es un 1,5 por ciento superior a la registrada hace un año.

Cabe recordar que cada vez son más las voces, tanto desde el ámbito político como desde patronal y sindicatos que abogan por un esfuerzo institucional para incrementar la presencia de estos planes entre la clase trabajadora de nuestro país.

“Hay países en la UE con estructuras productivas parecidas a la nuestra, con muchas pymes y micropymes, donde se han desarrollado. Al final es una cuestión de voluntad y de que los sindicatos y la patronal quieran hacerlo. Para este tema, ayudaría un modelo como el del Reino Unido, donde no es obligatorio establecer un plan de pensiones, pero por defecto cuando haces un contrato de trabajo se te adscribe de forma automática, siendo tú el que pide salir y se está consiguiendo que la mayoría de trabajadores permanezcan en el sistema. No creo que la estructura de nuestro tejido productivo sea una excusa para no poder desarrollar los planes de empleo”, explica el diputado de Ciudadanos en el Congreso y subinspector de Empleo, Sergio del Campo, a *elEconomista Pensiones*.

## Finanzas y energía, a la vanguardia

Teniendo en cuenta los sectores, el financiero y el energético son los más activos en materia de previsión social. De hecho, casi el 60 por ciento de las empresas que se dedican a estas actividades ofrecen un plan de pensiones a sus empleados. Por detrás, destacan las compañías del sector químico y el farmacéutico, donde el 38,7 por ciento de las empresas ofrecen un plan de pensiones privado a sus trabajadores.

En esta línea, el informe de KPMG recuerda que los convenios colectivos vigentes en algunos sectores, como los de banca, seguros o químico, tienen establecido la puesta en marcha de este instrumento. Al respecto, la Secretaria de Políticas Sociales, Empleo y Seguridad Social de UGT, Mari Carmen Barrera, apunta que desde su sindicato defienden la implantación de estos planes, “basándose en la negociación colectiva”. Algo para lo que,

según demandan los sindicatos, es necesario revertir la reforma laboral de 2012 que “liquidó la negociación entre sindicatos y patronal”.

Por el contrario, entre las áreas de actividad con menor implantación de este sistema de previsión social colectivo destacan el transporte y la logística, 7,1 por ciento, y la industria, donde solo el 16,9 por ciento de las empresas tienen planes de pensiones privados.

### Una reforma inminente

Preguntados sobre si habrá que llevar a cabo nuevas medidas en el sistema público de pensiones, el 59 por ciento de los encuestados por KPMG cree que serían necesarias reformas que reduzcan el importe de las pensiones públicas, mientras que un 28 por ciento considera que serán necesarias reformas, pero que no se reducirá el importe de las pensiones públicas.

Asimismo, los más negativos (11 por ciento) creen que no habrá sistema público de pensiones en un futuro, mientras que un 1 por ciento espera que el sistema se mantenga igual que en la actualidad y considera que no serán necesarias reformas.

En esta línea, casi el 90 por ciento de los directivos encuestados ha señalado que es necesario ahorrar con aportaciones adicionales del empleado y de la empresa para complementar la pensión de jubilación que otorga la Seguridad Social y solo un 2 por ciento piensa que no. El 46 por ciento de las empresas entrevistadas se inclinan por los planes de pensiones de empleo como método de financiación, seguido de los planes de previsión social empresarial, que solo lo eligen el 14 por ciento de las compañías.

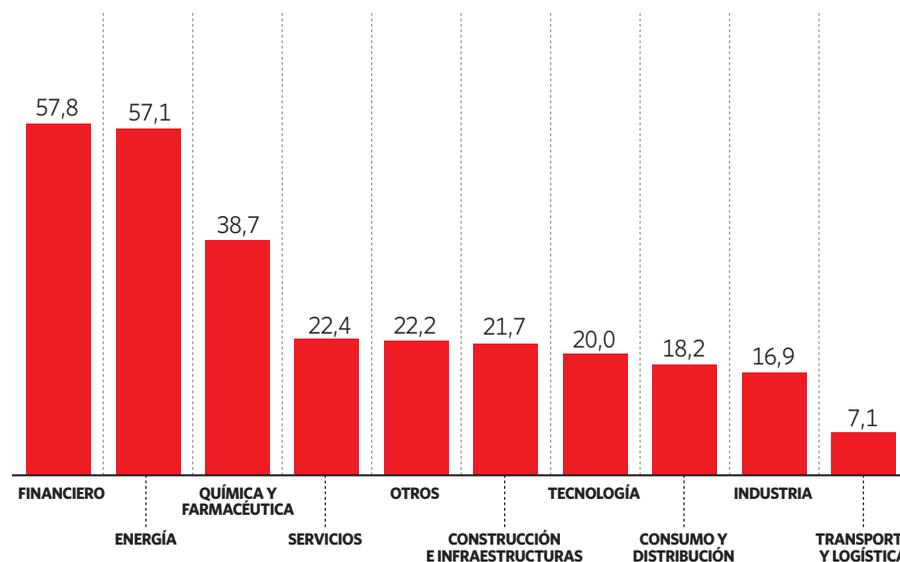
De hecho, tal y como señala el *Senior Financial Editor* de Morningstar España, Fernando Luque, a *elEconomista Pensiones*, “el argumento de que en España hay muchas pymes y eso impide el desarrollo de los planes de pensiones de empleo puede ser cierto pero la única diferencia con las grandes compañías es la estructura, si se tiene la voluntad se puede hacer lo mismo en las pequeñas empresas”. A lo que añade que “es difícil porque hay que convencer al trabajador de que eso le beneficia a medio y largo plazo y muchas veces la gente prefiere tener el dinero en el bolsillo que en un plan de pensiones” por lo que “hay que añadir una ventaja fiscal para el trabajador y para la empresa”.

### Una barrera en los costes

Del estudio se desprende que los directivos entrevistados de las 143 empresas aseguran que entre las principales barreras a la hora de poner en

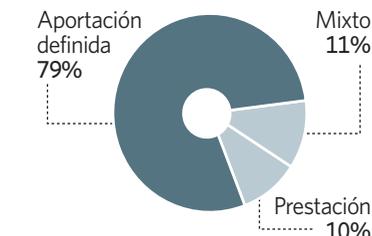
## Coyuntura del ahorro complementario en la empresa

Distribución de los planes implementados por sectores (%)

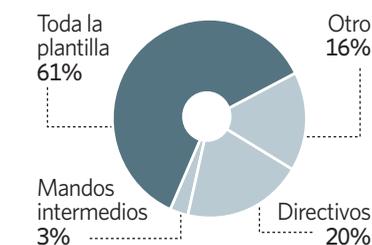


Fuente: KPMG.

Tipo de plan contratado



Eligibilidad de los planes



elEconomista

# 59

**Es el porcentaje de directivos que creen que serán necesarias medidas para reducir la cuantía de la paga**

marcha un plan de jubilación destacan el coste y la incógnita de si podrán mantener este compromiso a largo plazo.

Sin embargo, al mismo tiempo, preguntados sobre su preocupación por la jubilación en las empresas, el 37 por ciento de los directivos ha respondido positivamente, pero esta cifra sube hasta el 74 por ciento cuando se les plantea un horizonte para los próximos diez años.

Al respecto, el responsable de pensiones de KPMG Abogados, Álvaro Granado, señala que las expectativas futuras sobre la situación del sistema público de pensiones ponen de manifiesto la necesidad de impulsar el ahorro privado, tanto empresarial como individual. En esta línea, afirma que la comunicación y transparencia son dos aspectos clave para alcanzar el éxito de la previsión complementaria.

Además, al ser preguntados sobre si habrá que llevar a cabo nuevas medidas en el sistema público de pensiones, el 59 por ciento de los encuestados cree que serían necesarias reformas que reduzcan el importe de las pensiones públicas, mientras que un 28 por ciento considera que serán necesarias reformas, pero que no se reducirá el importe de las pensiones públicas.

# ELVIRA RODRÍGUEZ

EXMINISTRA DE MEDIO AMBIENTE Y DIPUTADA DEL PP EN EL CONGRESO

CARMEN OBREGÓN

Elvira Rodríguez lo ha sido todo en el Partido Popular y en la política nacional, a la que regresa ahora después de haber pasado por la presidencia Nacional del Mercado de Valores, exministra de Medio Ambiente, exsecretaria de Estado de Presupuestos y Gastos, con Cristóbal Montoro como ministro.

## ¿Qué quiere hacer el PP con las cotizaciones sociales?

Tenemos un sistema de pensiones públicas que se financia por el modelo de reparto, con un impuesto al trabajo que se reparte entre empleadores y empleados. Que financieramente, tiene unos pasivos a medio y largo plazo de enorme volumen. Además, la gente que está cotizando ahora está generando derechos, y se te van a convertir en pasivos en un futuro. Por eso, nosotros lo que estamos pidiendo es un pacto de Estado entre los partidos políticos, aunque algunos (Vox) dicen que el Pacto de Toledo es un pacto de rojos.

## Pero, ¿habrá que retocar algo?

Habrá que analizar las prestaciones, qué nivel tienen. De todos modos, el problema de las pensiones lo resuelve el empleo. Si tienes cuatro millones de más trabajadores, y haces bien un estudio de los puestos de trabajo estructurales de lo que vas a tener, y cómo va la evolución de la población, que va a cobrar la pensión presente y futura, entonces sí que puedes hacer diferentes escenarios. Insisto, tenemos una tarea fiscal urgente, pero desde luego la de las pensiones es urgentísima. El modelo mixto de Vox es imposible: ¿cómo capitalizamos?

## ¿Qué quieren hacer con las pensiones de viudedad?

Estas pensiones tienen un debate muy importante. Esta pensión tiene problemas adicionales de lo que supone pagar la prestación de este tipo con cargo a impuestos. ¿En cuanto a topar las pensiones? Yo dejaría las cosas como están. Pero a las de viudedad hay que darles una vuelta, porque el que ha estado soltero y se ha jubilado, dice, porque tengo que cotizar más que el que está casado. En definitiva, hay una panoplia de decisiones, pero hay líneas rojas que no se pueden tocar en las pensiones. Aunque, yo no pondría una pensión mínima igual para todos.

“El modelo de Vox es imposible:  
¿cómo capitalizamos?”