

TRABAJO FINAL DE MÁSTER

Título: Análisis del sistema complementario individual de pensiones en España

Autoría: Youssef Majjouty

Tutoría: Dr. Francesc Xavier Varea Soler

Curso académico: 2020 - 2021



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

Facultat d'Economia
i Empresa

Màster
**de Ciències
Actuariales
i Financeres**

Facultad de Economía y Empresa
Universidad de Barcelona

Trabajo Final de Máster
Máster en Ciencias Actuariales y Financieras

Análisis del sistema complementario individual de pensiones en España

Autoría: Youssef Majjouty

Tutoría: Dr. Francesc Xavier Varea Soler

El contenido de este documento es de exclusiva responsabilidad del autor, quien declara que no ha incurrido en plagio y que la totalidad de referencias a otros autores han sido expresadas en el texto

Resumen ejecutivo

En el presente trabajo se analiza, en primer lugar, el contexto demográfico español y el escenario económico del país, analizando así el efecto del contexto actual de tipos bajos persistentes en el ahorro garantizado. En segundo lugar, se realiza un análisis de los principales productos de previsión social individual que podemos encontrar en los mercados españoles, sobretodo en aseguradoras de vida, poniendo énfasis en los planes de pensiones individuales, su evolución y cómo se verán afectados por la nueva regulación de los Presupuestos Generales del Estado para el año 2021.

Abstract

First, this project analyses the Spanish demographic context and the economic scenario of the country, thus studying the effect of the current context of persistent low interest rates on guaranteed savings.

Secondly, it is analyzed the main individual social welfare products of the Spanish markets, especially in life insurers, emphasizing the individual pension plans, their evolution and how they will be affected by the new regulation of the National General Budgets by 2021.

Palabras clave

Riesgo de longevidad
Valor Liquidativo
Partícipe
Pensión pública
Previsión social individual

Keywords

Longevity risk
Liquidation Value
Participant
Public pension
Individual social welfare

Índice

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 5 |
| 2. Contexto demográfico y escenario económico | 6 |
| 2.1. Análisis de la población española..... | 6 |
| 2.2. Tipos bajos..... | 8 |
| 3. Productos de previsión social individual en España | 10 |
| 3.1. Plan de Pensiones Individual..... | 10 |
| 3.2. Plan de Previsión Asegurado..... | 15 |
| 3.3. Plan Individual de Ahorro Sistemático | 16 |
| 3.4. Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo | 17 |
| 3.5. Unit Linked | 19 |
| 4. Sistema de previsión social en España y análisis del Anteproyecto de Ley de los Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 (publicado en octubre-2020) | 20 |
| 4.1. El sistema de previsión social en España: 3 Pilares..... | 20 |
| 4.2. El anteproyecto de ley de los presupuestos generales del estado 2021 | 22 |
| 5. Evolución de los Planes de Pensiones Individuales en España: tendencias y proyecciones futuras | 24 |
| 6. Conclusiones | 29 |
| 7. Bibliografía y webgrafía | 34 |

1. Introducción

En el presente trabajo se analizará y se estudiará el sistema de pensiones español, analizando los datos de la población española y la viabilidad de este sistema. A su vez, se analizarán los diferentes seguros de ahorro y planes de pensiones privados para ver así si realmente estos productos satisfacen la necesidad actual de la población, que es complementar la pensión pública.

Actualmente nos encontramos en un contexto de incertidumbre económica y política. En el mes de octubre, con la presentación de los presupuestos, un tema que no pasó desapercibido fue el decremento de la deducción fiscal de las aportaciones a planes de pensiones en un 75%, es decir, el límite máximo a deducir pasa a ser de 2.000 euros en lugar de 8.000 euros. Paralelamente, incentiva a los planes de ocupación aumentando el límite de su deducción fiscal a 10.000 euros. Y, el tema que más ruido está provocando es el mega fondo de pensiones público que el gobierno pretende crear, cosa que, desde luego no ha dejado indiferente a nadie. ¿Realmente estas medidas tomadas son la solución a la inviabilidad del sistema público de pensiones español?

Además de lo anterior, no hay que dejar de lado el contexto de tipos bajos en el que actualmente vivimos. Gonzalo Cortázar, el consejero delegado de CaixaBank, durante el mes de octubre de 2020 también, afirmó que el contexto actual de los tipos negativos será la realidad con la que de aquí en adelante conviviremos, al menos, hasta el año 2031.

Por lo tanto, el principal objetivo de este trabajo será analizar el contexto demográfico y el escenario económico actual de España, así como la oferta de productos de previsión social individual que podemos encontrar en el mercado.

2. Contexto demográfico y escenario económico

Según Fernando, J.¹ (2020) los jubilados, al cumplir 77 años, ya habrán cobrado todas las aportaciones cotizadas durante toda su vida laboral, es decir, toda esa cotización se agota a los 12 años de jubilación. Paralelamente, teniendo en cuenta que la esperanza de vida en el momento de jubilación se está acercando a los 20 años, **nos encontramos con un déficit de 8 años por cada jubilado.**

Crisis silenciosa, así es como Flank, L. (2020), el consejero delegado de la gestora de fondos BlackRock, define el grave problema de la jubilación y afirmando que hay una mala preparación para la tercera edad y que no habrá suficiente dinero para asumir la jubilación.

Quizás, la palabra clave y a la que, hasta la fecha, muchos no han podido encontrar una solución eficaz y que contente a todos, es **longevidad.**

Una definición clara del riesgo de longevidad es **la probabilidad de que una persona con una esperanza de vida dada pueda superarla.**

2.1. Análisis de la población española

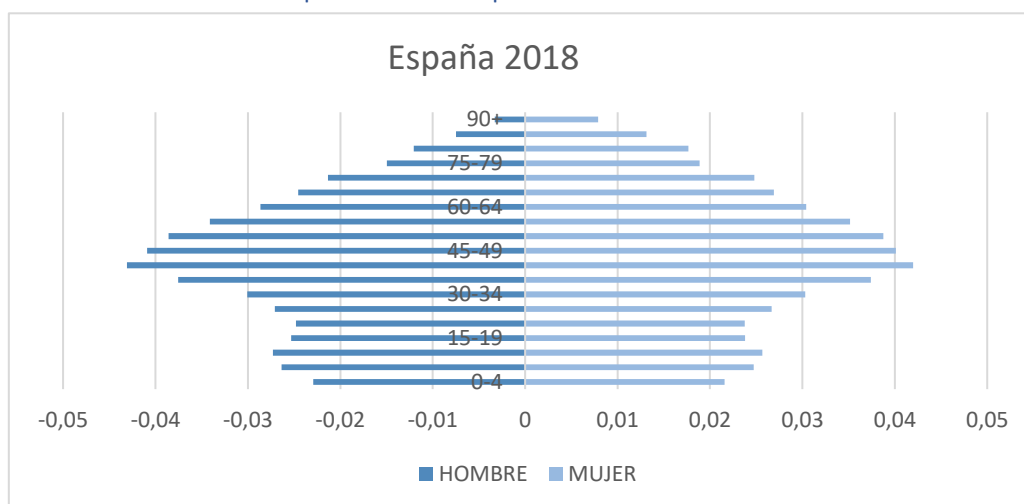


Ilustración 1: Pirámide poblacional España 2018. Elaboración Propia. Fuente: ine.es

Respecto a la población española del año 2018, vemos que la pirámide poblacional presenta una muy baja natalidad. Si estudiamos la tasa de fecundidad de España durante el año 2016, nos encontramos con una tasa de 1,3 hijos por mujer. Esto puede ser un problema muy grave para el futuro y para la sostenibilidad del sistema público de pensiones español.

A medida que va aumentando la edad, es decir, vamos subiendo en la gráfica, vemos que ésta se va ensanchando. Se observa un gran cúmulo de población de entre 35 y 59 años, la mayoría de los cuales provienen del fenómeno Baby Boom producido en España durante los años 60 y 70.

¹ Juan Fernando Robles es profesor en el Centro de Estudios Financieros (CEF).

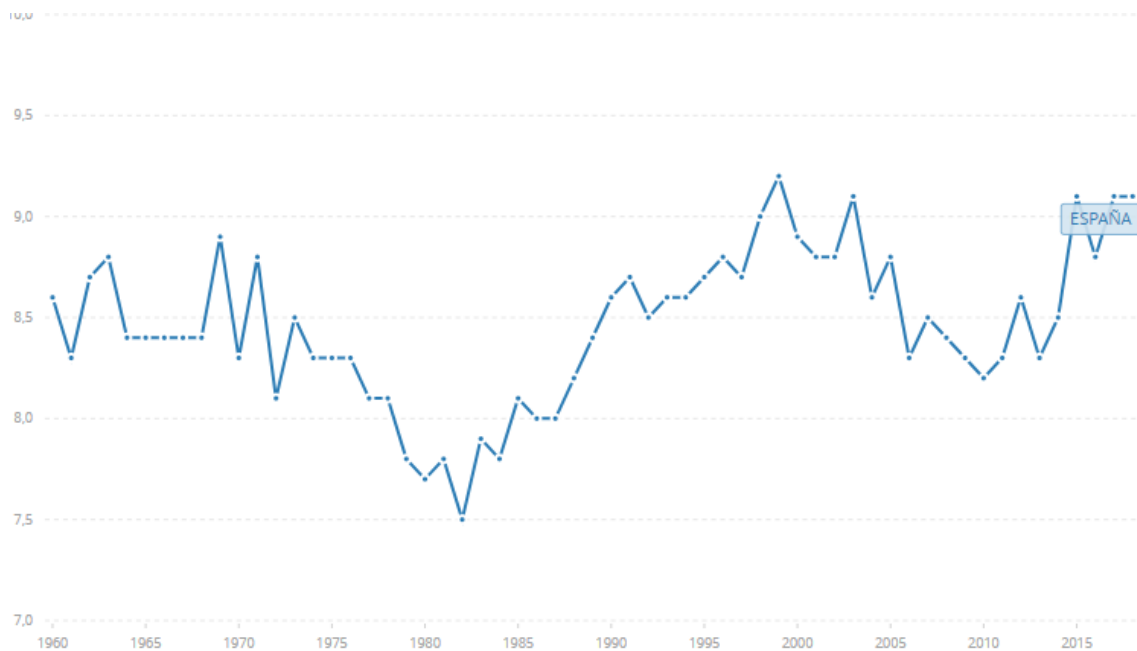


Ilustración 2: Tasa de mortalidad. Fuente: Banco Mundial

Por lo que hace al fallecimiento, la tasa de fallecimiento presenta una pendiente negativa, alcanzando una tasa de 8,8 personas por cada 1000 personas en el año 2016. vemos que hay una población envejecida puesto que, hay una gran concentración de población en lo más alto de la pirámide sin llegar a formar una punta. Este crecimiento de la esperanza de vida es consecuencia de la mejora de la sanidad española.

Este tipo de pirámide poblacional es propio de países desarrollados, los cuales presentan una pirámide regresiva con tasas de fecundidad y de natalidad muy bajas.

En España, el sistema de pensiones es un sistema de reparto. Se trata de un sistema de prestación definida. Las aportaciones de los trabajadores activos financian las pensiones de los trabajadores jubilados. No existen cuentas individuales. Es un sistema de solidaridad intergeneracional y, por lo tanto, la sostenibilidad de este sistema depende de la ratio trabajador / pensionista.

En este sistema de pensiones, **el riesgo de longevidad lo asume el estado** y no el pensionista.

Si analizamos visualmente la pirámide poblacional española, vemos que sobre el 2030, empezará a llegar a la edad de jubilación la población Baby Boomer. El desplazamiento de esta población hacia la parte superior de la pirámide hace ver a simple vista una población muy envejecida y con una esperanza de vida muy alta. Sobre el 2050, se podrá ver una clara concentración de gran cantidad de población jubilada

Teniendo en cuenta el sistema de pensiones actual, podemos asegurar que habrá una clara deficiencia en el mismo, puesto que la ratio trabajador/pensionista disminuye notoriamente.

Además de lo anterior, la ratio de natalidad es cada vez más baja (1,3 hijos por mujer en el año 2018), y a corto plazo, la deficiencia producida no puede solventarse con la mejora de la natalidad, porque ésta sería una solución a medio-largo plazo. Visto lo anterior,

podemos decir que a priori, una de las soluciones que podrían ser efectivas es la incentivación a la inmigración.

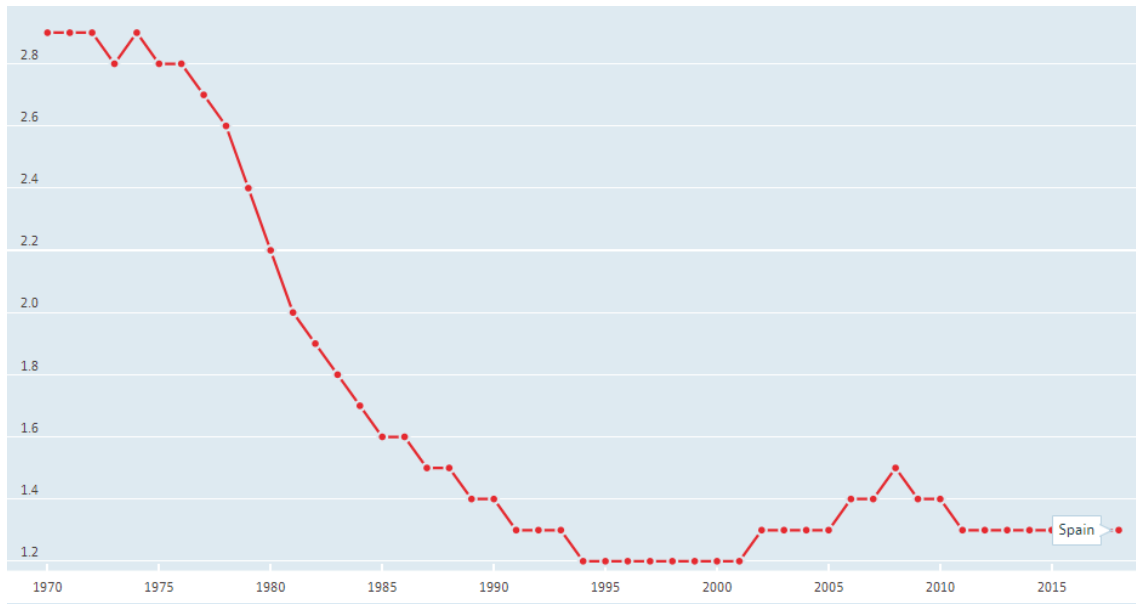


Ilustración 3: Tasa de Fecundidad. Fuente: OECD

2.2. Tipos bajos

El escenario de tipos de interés bajos está directamente relacionado con las políticas monetarias expansivas del Banco Central Europeo, en un contexto de bajo ritmo de crecimiento y con la ausencia de inflación, en este caso, negativa, situándose por debajo del 2%.



Ilustración 4: Comparativa de la evolución del IPC General de España vs Alemania. Fuente: datosmacro.expansion.com

En el gráfico superior se puede observar la comparativa de la evolución de las tasas de inflación en España y en Alemania de los últimos 20 años. La tasa de inflación, actualmente, no es un riesgo para el cambio de sesgo de la política monetaria que está

presionando a la baja los tipos de interés tanto de intervención como de mercado con los programas masivos de compra de bonos públicos y privados.

La ausencia de inflación y la relativa moderación del crecimiento económico, incluso antes de la pandemia del Covid19, hace prever que durante los próximos años se mantendrán los bajos tipos de interés

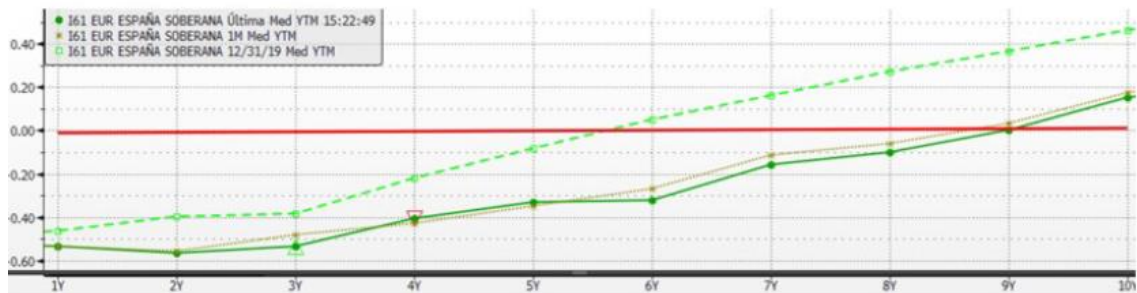


Ilustración 5: Comparación de la curva de tipos de la deuda soberana española (a noviembre 2020). Fuente: Bloomberg

Como se puede observar en el gráfico superior, la intervención del BCE sitúa la curva de deuda del Estado español en tipos negativos en los bonos con vencimiento inferior a 9 años. En términos de gestión del balance de una compañía aseguradora de vida y ahorro, el estado actual de los mercados supone que la venta de cualquier producto de ahorro con capital garantizado implica incurrir en una pérdida, pues las inversiones para dar cobertura al compromiso no garantizan el capital al completo por cuanto su rentabilidad es negativa, para los plazos de permanencia de la póliza en el balance de la entidad, es decir, **para alcanzar una rentabilidad positiva para el cliente y para la aseguradora, como mínimo, se debería invertir a un plazo de 10 años.**

3. Productos de previsión social individual en España

En el mercado español conviven muchos productos pensados para la previsión social individual. Podemos encontrar desde productos financieros de ahorro, comercializados principalmente por la banca, hasta seguros de ahorro. En este apartado se explicarán los productos más frecuentes que podemos encontrar en una aseguradora de vida, detallando sobre todo los productos pensados realmente para la jubilación, como son el Plan de Pensiones Individual y el Plan de Previsión Asegurado, ya que son dos productos especialmente complejos.

3.1. Plan de Pensiones Individual²

¿Qué es un plan de pensiones de pensiones?

Se trata de instrumentos de ahorro a largo plazo con el fin de complementar la pensión pública del sistema público de pensiones, es decir, el primer pilar del sistema de previsión social, en el momento de jubilación.

Hay que insistir en que **los planes de pensiones privados no son un sustituto a la pensión pública**, sino un complemento a la misma con el fin de mantener el nivel de vida o el valor adquisitivo anterior a la jubilación.

Estos productos han sido impulsados por las administraciones porque realmente existe una necesidad de complementar la pensión pública, creando bonificaciones fiscales e incitando el mantenimiento de este ahorro a largo plazo.

Para entender bien el funcionamiento de los fondos y planes de pensiones, es importante saber identificar y diferenciar estos dos términos.

Los **Planes de Pensiones** son instrumentos de ahorro-inversión a largo plazo destinados a complementar la pensión pública del primer pilar. Es un sistema de carácter voluntario y privado que otorga a los **partícipes** del mismo el derecho a recibir una prestación en el momento de producirse una **contingencia** o un **supuesto excepcional de liquidez**. Esta prestación dependerá del ahorro acumulado mediante las aportaciones realizadas y los rendimientos que estas hayan ido generando.

Por su parte, los **Fondos de Pensiones** son un instrumento a través del cual se canalizan los flujos monetarios generados por el plan de pensiones, por lo tanto, se puede definir el fondo de pensiones como el patrimonio generado por planes de pensiones. Hay que destacar que un fondo de pensiones puede formarse por uno o más planes de pensiones, pero la política de inversiones será la misma para todo el fondo. Por lo tanto, cuando una persona “contrata” un plan de pensiones, esta persona se adhiere a un plan de pensiones cuyo capital se invierte a través de un fondo de pensiones en el cual está adscrito el plan.

² El Plan de Pensiones Individual no es un seguro de ahorro, pero lo incluimos porque es muy similar al Plan de Previsión Asegurado.

Un fondo de pensiones es un instrumento muy parecido a un fondo de inversiones, pues su objetivo es canalizar los derechos y obligaciones monetarias que establece el plan o planes de pensiones que lo integren.

Los fondos de pensiones no tienen personalidad jurídica propia y los administra una **Entidad Gestora de Fondos de Pensiones (EGFP)**. Los títulos o derechos los custodia una **Entidad Depositaria**.

En caso de los planes de ocupación, existe una **Comisión de Control** que supervisa los fondos, pero en los planes individuales, esta figura la sustituye el **Defensor del Partícipe**, que vela por los derechos de los partícipes y de los beneficiarios.

El organismo que supervisa los fondos de pensiones es la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

Funcionamiento

La finalidad del plan de pensiones es disponer de un ahorro o capital para complementar la jubilación en forma de capital o de renta. Para acumular ese capital, se pueden realizar aportaciones periódicas, extraordinarias o un mixto entre las dos anteriores. Estas aportaciones se invierten por la Entidad Gestora del plan según los criterios de rentabilidad y riesgo que establezcan las políticas de inversión de cada plan.

Estas políticas de inversiones deben respetar los límites máximos que indica la DGSFP en cuanto a los porcentajes de diversificación entre renta fija, renta variable y otros instrumentos.

¿En qué invierte el Plan de Pensiones?

Según el perfil de riesgo y el apetito del riesgo del partícipe, las aportaciones del mismo se invertirán en un fondo o en otro, con el objetivo de maximizar el binomio rentabilidad-riesgo del partícipe. Según el tipo de inversiones que se realizan, los fondos más frecuentes que nos podemos encontrar son los siguientes:

- Fondos de Renta Fija
- Fondos de Renta Variable
- Fondos de Renta Mixta

Los fondos de renta fija están destinados a un perfil de partícipe más conservador, pues invierte en renta fija pública o en renta fija corporativa. Los fondos de renta variable están destinados a un perfil más arriesgado, ya que invierte una gran parte en renta variable. Por último, los fondos de renta mixta están indicados para aquellos perfiles moderados. Este último fondo invierte una parte en renta fija y otra en renta variable.

Obviamente, a medida que va aumentando el riesgo, aumenta la rentabilidad, y viceversa. Los planes de pensiones de renta fija tienen menor rentabilidad que los planes de renta variable, ya que estos últimos son mucho más arriesgados que los primeros.

Aportaciones

Tal y como se indica en los apartados anteriores, las aportaciones pueden ser periódicas, extraordinarias o un mixto entre periódicas y extraordinarias.

Cuando se realiza una aportación un plan de pensiones, realmente se está adquiriendo una participación del plan. **Cada participación tiene un valor liquidativo**, que sería el precio de la participación, que depende del valor de la cartera del fondo. El valor liquidativo (VL) de la participación viene indicado por la siguiente fórmula:

$$\text{Valor Liquidativo} = \frac{\text{Valor de los activos de la cartera} - \text{Gastos de gestión}}{\text{Participaciones totales del plan}}$$

Por lo tanto, un partícipe que se adhiere a un plan de pensiones y realiza una aportación de X unidades monetarias, realmente lo que hace es comprar X u.m / VL. Participaciones.

Este valor liquidativo se calcula diariamente para ir ajustando la valoración de la cartera, las salidas y las entradas de dinero en el fondo. Si el Valor Liquidativo aumenta, los Derechos Consolidados/Económicos del partícipe aumentan. Si el Valor Liquidativo disminuye, los Derechos Consolidados/Económicos del partícipe disminuyen.

Con esto se puede demostrar que realizar aportaciones periódicas durante el año es mejor que realizar aportaciones extraordinarias en momentos puntuales del año, ya que se puede diversificar el riesgo el riesgo de mercado en doce meses.

Ahora bien, estas aportaciones tienen un límite máximo anual que no se puede exceder³. La aportación máxima anual que puede realizar el partícipe a su plan de pensiones es el mínimo entre 8.000 euros y el 30% de su salario. También puede realizar aportaciones en favor de su cónyuge, con un máximo de 2.500 euros anuales, siempre y cuando éste no disponga de unos rendimientos netos de trabajo o de otras actividades económicas que superen 8.000 euros anuales.

También se pueden realizar aportaciones a favor de familiares con minusvalía. Si el grado de minusvalía es igual o superior al 65% física i 33% psíquica, los partícipes pueden aportar un máximo de 10.000 euros anuales con la restricción adicional de que las aportaciones a favor del partícipe disminuido, incluyendo las suyas propias, no pueden exceder de 24.500 euros anuales.

El Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones indica que las aportaciones que se realicen a un plan de pensiones tienen que valorarse con el valor liquidativo del día en que se efectúe la aportación.

Deducción fiscal de las aportaciones

Las aportaciones realizadas en un plan de pensiones pueden ser desgravadas en la base imponible del IRPF del ejercicio de la aportación. Esta desgravación fiscal puede suponer

³ Datos a 30/11/2020

una importante reducción, que asciende hasta 8.000⁴ euros anuales, que es la aportación máxima que se puede realizar.

Ahora bien, esta deducción fiscal, realmente no es una deducción, sino un simple **diferimiento fiscal** que, a veces, puede resultar beneficioso para el partícipe, pero a veces no lo es.

Rescate de un plan de pensiones

Cuando el partícipe del plan accede a la jubilación, éste puede rescatar los Derechos Consolidados de su plan de pensiones. Estos derechos estarán conformados por las aportaciones realizadas y los rendimientos generados, sean positivos o negativos.

Hay que destacar que el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones indica que las prestaciones se tienen que valorar con el valor liquidativo del día del rescate y, si no es posible, con la valoración del día anterior.

Además de la contingencia de jubilación, un plan de pensiones también se puede rescatar por otras contingencias y supuestos excepcionales de liquidez:

- **Jubilación:** La prestación se puede recibir a partir de la jubilación del partícipe. En caso de que el partícipe no tenga la posibilidad de acceder a la jubilación, se puede rescatar el plan a partir de los 65 años.
- **Incapacidad permanente total, absoluta o de gran invalidez.**
- **Enfermedad grave del partícipe o de algún familiar.**
- **Dependencia**
- **Fallecimiento:** Serán los beneficiarios quienes podrán rescatar el plan de pensiones del difunto.
- **Aportaciones con una antigüedad de 10 años (a partir del 31/12/2015):** Los partícipes pueden rescatar aportaciones con una antigüedad superior a 10 años a partir del 31/12/2025.
- **Supuesto excepcional de liquidez RD 11/2020 (Covid 19):** hasta el 14/09/2020, aquellos partícipes que estaban en situación de ERTE, los autónomos y los empresarios que se habían visto afectados por el estado de alarma, podían rescatar su plan de pensiones con el límite máximo de la menor entre:
 - o Ingresos netos dejados de percibir a causa del estado de alarma
 - o $IPREM * 3 = 537,84 * 3 = 1.613,52$ euros mensuales

Es importante diferenciar entre Derechos Consolidados y Derechos Económicos. Hablamos de Derechos Consolidados cuando son derechos ilíquidos, es decir, cuando todavía no ha ocurrido ninguna contingencia o supuesto excepcional de liquidez sobre esos derechos. Una vez se acceda a la jubilación, o pasados 10 años de las aportaciones, por ejemplo, los derechos afectados serán Derechos Económicos, que son derechos líquidos. También es importante señalar que las aportaciones que se realicen con posterioridad a la ocurrencia de alguna contingencia, solamente se podrán rescatar en la siguiente contingencia. Por ejemplo, si una persona se jubila y rescata un plan de pensiones y realiza una aportación al mismo plan o a otro, estas aportaciones posteriores

⁴ Datos a 30/11/2020

a la jubilación serán Derechos Consolidados y solamente se podrán rescatar cuando fallezca por sus beneficiarios.

Hay 3 formas de recibir la prestación del plan de pensiones:

- **Rescate total:** Se rescata la totalidad del plan.
- **Rescate parcial:** Se realizan rescates esporádicos
- **Renta Financiera:** Se cobra una renta financiera hasta agotar los Derechos Económicos del plan.
- **Renta Asegurada:** Se cobra una renta asegurada que puede ser temporal o vitalicia.
- **Mixto:** Puede cobrar una renta financiera y realizar disposiciones parciales.

Hay que destacar que los Derechos Consolidados no son embargables, en cambio, los Derechos Económicos sí que lo son.

Las prestaciones del plan de pensiones, sean por la contingencia que sean, **tributan por rendimientos de trabajo en el IRPF**. Por lo tanto, no hay una deducción fiscal, sino un diferimiento fiscal a la fecha de rescate.

Existe una bonificación o reducción del 40% de la base imponible del importe que se perciba en forma de capital para el rescate que se deriva de aportaciones anteriores al 31/12/2006. Esta reducción fiscal solamente se puede aplicar una vez por contingencia o supuesto excepcional de liquidez y el partícipe o los beneficiarios solamente tendrán el año en el que se produzca la contingencia o el supuesto excepcional de liquidez y los dos años siguientes.

Movilización de un plan de pensiones

Un partícipe puede movilizar su plan de pensiones hacia otro plan de pensiones, e incluso puede estar adherido en más de un plan para diversificar su ahorro. El partícipe puede realizar movilizaciones internas de un plan o fondo cuando considere que ha cambiado su perfil de riesgo, traspasando sus Derechos Consolidados o Económicos de un fondo más arriesgado a uno más moderado o conservador, o viceversa. También puede realizar movilizaciones externas, traspasando el plan de una Entidad Gestora a otra.

Un plan de pensiones también se puede movilizar hacia un Plan de Previsión Asegurado, pues son productos bastante similares.

Hay que destacar que, según el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, los derechos movilizados se tienen que valorar con el valor liquidativo del día de la movilización o, en caso de que no sea posible, del día anterior a la movilización, igual que en los rescates.

Observación: Tal y como se explica en los párrafos anteriores, el plan de pensiones no es embargable cuando hablamos de derechos consolidados. Pero a partir del 31/12/2025, tendremos muchos planes con aportaciones con antigüedad superior a 10 años desde el 31/12/2015, y estos serán rescatables y, por lo tanto, derechos económicos. Estos derechos ya serán embargables.

Este cambio que entró en el 2015 hizo que los planes de pensiones sean menos líquidos y, por lo tanto, les quita la característica básica y la finalidad principal, que es el ahorro a largo plazo para la jubilación.

3.2. Plan de Previsión Asegurado

¿Qué es un Plan de Previsión Asegurado?

Un Plan de Previsión Asegurado, o PPA, es un seguro individual de ahorro a largo plazo que, igual que el Plan de Pensiones, está indicado para complementar la pensión pública del sistema de pensiones de la Seguridad Social.

Es un producto muy similar a los planes de pensiones, salvo que los planes de pensiones se instrumentalizan a través de fondos de pensiones y la EGFP es la que gestiona los planes, mientras que el PPA se instrumentaliza a través de un seguro de vida ahorro y es gestionado por una entidad aseguradora.

Características del Plan de Previsión Asegurado

Un PPA, a diferencia del Plan de Pensiones, **debe garantizar un tipo de interés técnico mínimo y este tipo es anticipado**. En un PPA no hay participaciones ni valor liquidativo, sino una provisión matemática que no es sino la suma de aportaciones y los rendimientos que estas aportaciones generan menos la prima de riesgo del seguro de vida. Este seguro de vida es obligatorio, pues al ser un producto instrumentalizado a través de un seguro de vida, este tiene que tener un componente asegurador.

En un PPA, a diferencia del Plan de Pensiones, no existe la figura de partícipe. El titular del PPA es el tomador y el asegurado.

Para rescatar la provisión matemática constituida, también tiene que acaecer una de las contingencias o supuestos excepcionales de liquidez siguientes: jubilación, Incapacidad permanente, enfermedad grave, dependencia, fallecimiento, aportaciones con antigüedad superior a 10 años a partir del 31/12/2015 y el supuesto excepcional de liquidez por el RD 11/2020.

Las formas de realizar aportaciones y de cobrar las prestaciones y la fiscalidad de las prestaciones son las mismas que en el plan de pensiones. Hay que destacar que los límites anuales máximos de aportaciones son compartidos entre PPAs y planes de pensiones, es decir, la suma de las aportaciones que una persona realice a su plan de pensiones y a su PPA, no pueden superar un total de 8.000⁵ euros en conjunto.

El PPA es un producto por el cual se decantan aquellos perfiles de riesgo más conservadores, pues garantiza un tipo mínimo y, además, incluye un seguro de fallecimiento. En caso de que el asegurado fallezca, los beneficiarios recibirán, además de la reversión del PPA, un capital adicional. La prima de este capital adicional depende del importe de dicho capital adicional y de la edad del asegurado y se cobra de la provisión matemática acumulada.

⁵ Datos a 30/11/2020

Es importante indicar que los PPAs también son movilizables hacia otros PPAs de otras aseguradoras o hacia planes de pensiones.

Planes de Previsión Asegurado y tipos bajos

La principal ventaja de los PPAs es, sin lugar a dudas, el interés mínimo garantizado que ofrecen. Esto genera una tranquilidad para el asegurado que los partícipes de los planes de pensiones no pueden tener.

Ahora bien, en un escenario de tipos bajos o negativos, garantizar un tipo de interés mínimo no es viable para las entidades aseguradoras. Aun siendo positivo el tipo mínimo garantizado que hoy en día las aseguradoras pueden garantizar, que es muy próximo a cero, la rentabilidad mínima que genera el ahorro se va consumiendo por la prima de riesgo del capital adicional. A medida que el asegurado aumenta de edad, esta prima de riesgo va aumentando e incluso puede consumir parte de las aportaciones realizadas. La única solución sería disminuir el capital adicional para que disminuya la prima de riesgo, aunque no siempre es posible disminuirla.

3.3. Plan Individual de Ahorro Sistemático

¿Qué es un Plan Individual de Ahorro Sistemático?

El Plan Individual de Ahorro Sistemático o PIAS, es un seguro de vida ahorro que nació en el año 2007. Realmente es un producto de ahorro que va vinculado a un seguro de vida. Este seguro de ahorro fue fruto de la reforma fiscal del año 2007 y principalmente viene a cubrir la laguna de iliquidez de los planes de pensiones y planes de previsión asegurado.

Los rendimientos generados por el PIAS tributan, en el momento de rescate, por Rendimientos de Capital Mobiliario. En caso de fallecimiento, el rescate tributará por Impuesto de Sucesiones y Donaciones.

Principales ventajas del PIAS

Para incentivar el ahorro sistemático y a largo plazo, este seguro de ahorro cuenta con ventajas fiscales que permiten que los rendimientos generados por este producto fueran exentos de tributar, siempre y cuando al vencimiento, el capital se perciba en forma de renta vitalicia y que haya transcurrido como mínimo cinco años desde la fecha de la primera aportación.

Además del ahorro acumulado, en caso de fallecimiento del asegurado, los beneficiarios designados se benefician del seguro de vida vinculado a este plan. Para cubrir ese capital adicional en caso de fallecimiento, el plan descuenta una prima de riesgo al tipo de interés que ofrece que depende, usualmente, de la edad del asegurado y del importe del capital adicional fijado.

Cabe mencionar que el PIAS es un producto totalmente líquido, es decir, se puede rescatar en cualquier momento y los rendimientos generados tributarán por rendimientos de capital mobiliario.

Otra ventaja de este seguro de ahorro es que se puede encontrar en el mercado una amplia diversidad de PIAS según la garantía del mismo. Es verdad que la mayoría de PIAS son productos garantizados, es decir, en el momento del rescate, como mínimo se rescatarán las aportaciones realizadas descontando la prima de riesgo que, en caso de que los rendimientos sean bajos o nulos, puede ir consumiendo el capital de las aportaciones. Estos PIAS invierten en Renta Fija, y por ello su rentabilidad es más baja, sobretodo en el contexto de tipos de interés bajos o negativos. Pero también existen PIAS que invierten en Renta Variable o PIAS híbridos que invierten una parte en Renta Fija y una parte en Renta Variable. Estos últimos dos PIAS ofrecen una rentabilidad superior a los PIAS garantizados, según el binomio rentabilidad-riesgo.

Otra interesante ventaja es que se pueden realizar aportaciones periódicas del importe fijado por el tomador, siempre y cuando no sea inferior al mínimo establecido por la compañía aseguradora. También se pueden combinar aportaciones periódicas y aportaciones extraordinarias.

El PIAS también puede ser un producto interesante como complemento del Plan de Pensiones o del Plan de Previsión Asegurado, pero sin la “ventaja fiscal” de la desgravación de las aportaciones en la base imponible del IRPF.

El PIAS, igual que los Planes de Pensiones o los Planes de Previsión Asegurado, es un producto movilizable. Se puede movilizar un PIAS de una aseguradora a otra sin restricciones y **se puede tener más de un PIAS por NIF**.

La rentabilidad del PIAS, generalmente, es revisable semestralmente.

Principales inconvenientes del PIAS

La principal desventaja del PIAS es el límite anual de aportaciones. Igual que el Plan de Pensiones o del Plan de Previsión Asegurado, el PIAS tiene un límite de aportaciones de 8.000 euros⁶. También tiene un límite total de aportaciones que asciende a 240.000 euros, aunque para llegar a este importe se tienen que realizar aportaciones de 8.000 euros anuales durante 30 años.

Otra desventaja que, a priori era una ventaja, es la condición de rescate en forma de renta vitalicia del producto pasados cinco años desde la primera aportación para que los rendimientos sean exentos de tributar. Cuando el capital acumulado no es muy alto y en contexto de tipos de interés bajos, una renta vitalicia deja de tener sentido y, por ello, poca gente se beneficia de esta exención fiscal.

3.4. Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo

¿Qué es un Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo?

El Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo (SIALP), es un producto de ahorro instrumentado en un seguro de vida ahorro que apareció el 1 de enero del año 2015 fruto

⁶ El límite de aportaciones del PIAS es de 8.000 euros por NIF, es decir, en total para todos los PIAS del NIF.

de la reforma de la ley del IRPF 35/2006. El objetivo principal de este seguro fue incentivar el ahorro garantizado a medio y a largo plazo.

Este seguro es ligeramente parecido, en algunos aspectos, al PIAS, aunque también es un complemento para los planes de pensiones, planes de previsión asegurado y para los PIAS, en cuanto a sus límites fiscales.

Los rendimientos generados por el SIALP tributan, en el momento de rescate, por Rendimientos de Capital Mobiliario. En caso de fallecimiento, el rescate tributará por Impuesto de Sucesiones y Donaciones.

Principales ventajas del PIAS

Una de las principales ventajas de este seguro es, sin duda, la exención fiscal. Los rendimientos obtenidos de las aportaciones realizadas están exentos de tributar como rendimientos de capital mobiliario, siempre y cuando hayan pasado, como mínimo, cinco años desde la primera aportación.

El SIALP, como el PIAS, también incluye un capital de defunción para los beneficiarios designado. La prima de este seguro de fallecimiento se descuenta a los rendimientos generados como una prima de riesgo y depende del capital de fallecimiento y de la edad del asegurado.

El ahorro acumulado del SIALP es totalmente líquido y se puede rescatar en cualquier momento. En caso de rescatar antes de cumplir los 5 años de antigüedad, los rendimientos generados tributarán por Rendimientos de Capital Mobiliario en el IRPF.

Otra importante ventaja respecto al PIAS es que, para beneficiarse de la exención fiscal, no es obligatorio rescatar en forma de renta vitalicia. Se puede realizar un rescate total o un rescate parcial y beneficiarse de la exención fiscal en caso de haber cumplido los 5 años.

Por último, es un producto traspasable entre aseguradoras, aunque en algunos casos, si así lo indica en las condiciones generales del producto, puede haber una permanencia de un año.

Principales inconvenientes del SIALP

La principal desventaja de este producto, igual que los anteriores, es la limitación de aportaciones que presenta. Esta limitación es aún más restrictiva que los PP, PPA o PIAS, y es de 5.000 euros anuales. Esto hace que, pasados 5 años, que es cuando se produce la exención de la tributación, el ahorro acumulado será, como máximo, 25.000 euros más los rendimientos generados. En caso de que invierta en Renta Fija, los rendimientos serán mínimos.

Otra desventaja es que únicamente se puede ser titular de un SIALP por persona y, por lo tanto, no se puede tener diferentes SIALPs en diferentes aseguradoras.

3.5. Unit Linked

¿Qué es un Unit Linked?

El Unit Linked es un seguro de vida-ahorro vinculado a una cesta de fondos de inversión en el cual el tomador asume el riesgo de inversión.

Es cierto que se trata de un seguro de vida, pero el componente asegurador es mínimo. Una pequeña parte de las aportaciones se destinan a cubrir el seguro de vida y el resto de aportaciones se invierten, según el perfil del cliente, en una cesta u otra de fondos de inversión, aunque también podemos encontrar cestas garantizadas que invierten en renta fija. Obviamente, explicado con el binomio rentabilidad-riesgo, a mayor riesgo de la cesta, la rentabilidad esperada será mayor, y viceversa.

Los rendimientos generados por el Unit Linked tributan, en el momento de rescate, por Rendimientos de Capital Mobiliario. En caso de fallecimiento, el rescate tributará por Impuesto de Sucesiones y Donaciones, aunque no se integran dentro de la masa hereditaria.

Principales ventajas de los Unit Linked

Una importante ventaja del Unit Linked es la flexibilidad y la libertad de inversión del tomador. En este producto, el tomador es quien decide, dentro de unos límites, en qué cestas se quiere invertir y en qué proporción se quiere invertir en cada cesta para diversificar.

Otra importante ventaja es que se puede cambiar de cesta tantas veces que se desee sin tener que tributar por los rendimientos obtenidos en el momento de desinversión de la cesta origen. **La tributación solamente tendrá lugar en el momento de rescate del Unit Linked**, y los rendimientos tributarán en concepto de Rendimientos de Capital Mobiliario en el IRPF.

Otra ventaja para los clientes que deseen una rentabilidad superior a la que ofrecen los productos garantizados como el PIAS, SIALP, PPA o cualquier otro producto de ahorro puro es que el Unit Linked ofrece rentabilidades muy superiores a estos productos anteriores, aunque el riesgo que se asume es más elevado.

Otra importante ventaja es que, a diferencia de los PIAS, SIALP, PP y PPA, el Unit Linked no tiene límite de aportaciones anuales y, por lo tanto, puede ser un producto muy atractivo para aquellos que deseen ahorrar o invertir más allá del límite que ofrecen estos productos anteriores.

La liquidez o semiliquidez de los Unit Linked también los hace muy atractivos frente al PP y al PPA, pues es un producto totalmente líquido. Podemos encontrar Unit Linkedes totalmente líquidos, pero también hay Unit Linkedes con vencimientos, aunque suelen tener ventanas de liquidez antes de llegar al vencimiento.

Principales inconvenientes de los Unit Linked

La principal desventaja del Unit Linked es, sin duda, el traspaso del riesgo al tomador. La rentabilidad y el capital no es asegurado, aunque podemos encontrar Unit Linkedes estructurados donde se garantiza un porcentaje del capital aportado, pero no en su totalidad.

4. Sistema de previsión social en España y análisis del Anteproyecto de Ley de los Presupuestos Generales del Estado para el año 2021 (publicado en octubre-2020)

4.1. El sistema de previsión social en España: 3 Pilares

El principal objetivo de la Seguridad Social es hacer cumplir el sistema del bienestar mejorando la calidad de vida de la ciudadanía con medidas que apaliesen desequilibrios socioeconómicos a través de diferentes instrumentos de intervención del estado, como las prestaciones sociales que incluyen, en su mayoría, pensiones de jubilación, pensiones por discapacidad, de viudedad, por desempleo o por maternidad.

El sistema de previsión social español lo conforman tres pilares:



Ilustración 6: Pilares del sistema de previsión social español. Fuente: Caixa d'Enginyers.

- **Primer pilar:** Este pilar es obligatorio y es de carácter público. Se trata del sistema de reparto de pensiones instrumentado a través de los regímenes de la Seguridad Social.
- **Segundo pilar:** Este pilar es complementario y opcional. Es de carácter empresarial. Se instrumenta a través de planes de pensiones de empleo, planes de previsión social empresarial o seguros colectivos.

- **Tercer pilar:** Este pilar es complementario y es de carácter individual. Se instrumenta a través de planes de pensiones individuales y asociados, planes de previsión asegurado, planes individuales de ahorro sistemático, etc.

Primer Pilar

Este pilar es común en la mayoría de países. Es el pilar básico que garantiza, a través de una prestación, la protección ante contingencias como pueden ser la jubilación, el desempleo, la enfermedad o los accidentes.

En este primer pilar distinguimos entre **prestaciones contributivas**, que son aquellas que es necesario haber aportado previamente al sistema mediante cotizaciones, y **prestaciones no contributivas**, que son aquellas que no requieren aportaciones previas. Estas últimas son destinadas a cubrir necesidades básicas a aquellas personas que no han podido cotizar por diversas razones.

Este primer pilar se basa en tres principios básicos:

- **Principio de reparto y de solidaridad intergeneracional:** Los empleados activos financian las pensiones que se cobran. Los empleados activos no acumulan sus cotizaciones para pagar sus propias pensiones en el momento de jubilación, sino que financian las prestaciones del mismo año.
- **Principio de proporcionalidad:** Aquellos empleados que más han cotizado durante su vida laboral tendrán una pensión más alta en el momento de jubilación.
- **Principio de contribución:** Aquellos que no han contribuido o no han realizado aportaciones previas al sistema, únicamente tendrán derecho a las pensiones no contributivas y a la sanidad.

Segundo pilar

A diferencia del primer pilar, este segundo pilar está basado en un sistema de capitalización y no es obligatorio. Se trata de un sistema de pensiones de ocupación que promueven las empresas para complementar la pensión pública del primer pilar generando un ahorro privado para cada empleado adherido.

El promotor del plan, que normalmente es la empresa, realiza aportaciones en favor del empleado, y estas aportaciones van generando unos rendimientos hasta que se rescaten en el momento de que se produzca alguna contingencia.

Hay empresas que optan por planes de pensiones de ocupación o por planes de previsión social empresarial para instrumentalizar este ahorro privado, pero hay otras que lo instrumentalizan vía seguros colectivos de ahorro.

Tanto los planes de pensiones de ocupación como los planes de previsión social empresarial tienen límites anuales de aportación de 8.000 euros. Este límite es compartido⁷ con los planes de pensiones individuales y con los planes de previsión asegurado. El empleado puede realizar también aportaciones en el mismo plan colectivo

⁷ A partir del 01/01/2021, el límite conjunto pasa a ser de 10.000 euros.

o en otro propio individual, siempre y cuando el total de aportaciones no excedan el máximo legal.

Tercer pilar

Este tercer pilar es parecido al segundo pilar, pues se basa también en un sistema de capitalización y es voluntario. Lo conforman productos o seguros de previsión que contratan los propios individuos.

En este caso, los planes de pensiones individuales y los planes de previsión asegurado también tienen límites anuales de aportación, que ascienden a 8.000⁸ euros, y es compartido con el segundo pilar si se trata de planes de ocupación o planes de previsión social empresarial.

Para incentivar este tercer pilar, existe una “exención fiscal” de hasta 8.000⁹ euros anuales (con un máximo del 30% de los rendimientos íntegros de trabajo o actividades económicas del contribuyente) que pueden deducirse de la base imponible del IRPF, que realmente no es una deducción fiscal, sino un aplazo fiscal. En el momento de rescate del producto, las aportaciones y los rendimientos generados tributarán en concepto de Rendimientos de Trabajo en el IRPF.

Además de estos dos productos anteriores, también hay que tener en cuenta los PIAS y los SIALPs, que no comparten límite ni con los productos del segundo pilar ni con los planes de pensiones individuales y PPAs.

4.2. El anteproyecto de ley de los presupuestos generales del estado 2021

“No lo dice expresamente, pero tengo la sensación de que el espíritu del anteproyecto de ley de Presupuestos Generales del Estado trata de establecer una suerte de enfrentamiento entre los planes de pensiones individuales y los colectivos (o de empresa). No quisiera pensar que lo que pretende hacer el Gobierno es recortar los incentivos fiscales de los primeros para aumentar los de los segundos. Como si se tratara de vasos comunicantes. Porque nada más lejos de la realidad”. Sáez, L.(2020)

El anteproyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado del año 2021 publicado en el mes de octubre del año 2020 contiene modificaciones sustanciales en cuanto al tratamiento fiscal del sistema de previsión social.

- En primer lugar, disminuye el límite máximo de aportaciones a planes individuales del sistema de previsión social, pasando de 8.000 euros anuales a 2.000 euros anuales. Esta disminución presenta una reducción del 75% del máximo actual.

⁸ Límite anterior al 01/01/2021

⁹ Este límite fiscal será vigente hasta el 31/12/2020. En el proyecto de ley de los presupuestos generales del estado 2021 se prevé una bajada de este límite anual a 2.000 euros.

- En caso de que las aportaciones sean de contribuciones empresariales, el límite de aportaciones aumenta en 8.000 euros, creando un nuevo límite máximo conjunto de 10.000 euros anuales.
- El límite máximo de reducción por aportaciones a sistemas de previsión social del cónyuge, siempre y cuando éste obtenga unos ingresos inferiores a 8.000 euros anuales, disminuyen pasando de un límite máximo de 2.500 euros anuales a 1.000 euros anuales.

Si analizamos los efectos de estas modificaciones sustanciales en el sistema de previsión social español, vemos que tiene efectos directos sobre el segundo y el tercer pilar. Estas modificaciones debilitan drásticamente el tercer pilar, que es el individual, desincentivando las aportaciones con la reducción del límite máximo anual en un 75%. Paralelamente, se impulsa y se incentiva el segundo pilar elevando el límite máximo de aportaciones conjuntas a 10.000 euros. Para canalizar el ahorro del segundo pilar se creará un fondo público de pensiones con gestión privada.

Fondo Público de Pensiones de Empleo

En el Proyecto de Ley de los Presupuestos Generales del Estado para el año 2021, además del cambio sustancial en los límites de aportaciones anuales a los planes de pensiones (y PPAs), también se incluye la creación de un “Superfondo” de pensiones público, que será de gestión privada, y que servirá para incentivar y apoyar el segundo pilar de previsión social, que es el pilar empresarial.

La disposición adicional cuadragésima de la Ley de Presupuestos Generales del Estado, aprobada el 30 de diciembre del 2020, recoge que este Fondo Público de Pensiones estará disponible en enero del año 2022.

El objetivo de este Fondo es hacer cumplir las recomendaciones del Pacto de Toledo que apuestan por los Planes de Pensiones de Empleo.

Las principales características de este Fondo Público de Pensiones son:

- Será de gestión privada, es decir, la Entidad Gestora de Fondos de Pensiones será una compañía privada y la elección de ésta se hará a través de un concurso público.
- La entidad depositaria que custodie los fondos también será una entidad privada y será elegida a través de un concurso público.
- Las compañías que tengan Planes de Empleo, si lo desean, podrán movilizarlos hacia este fondo público.
- Las empresas que deseen adherirse a un Plan de Empleo para sus empleados lo podrán hacer a través de este fondo público.
- Igual que en los fondos privados, en el fondo público también habrá una comisión de control.
- Las políticas de inversiones del fondo público las aprobará la comisión de control y solo podrá ser modificada si así lo indica el Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, el cual también podrá vetar las decisiones tomadas por la comisión de control del fondo.

- El Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones podrá realizar el cambio de la Entidad Gestora del Fondo, así como el de la entidad depositaria.
- Las comisiones de este fondo serán más baratas para fomentar la competitividad del sector.

5. Evolución de los Planes de Pensiones Individuales en España: tendencias y proyecciones futuras

Si analizamos la evolución del patrimonio gestionado en planes de pensiones individuales desde su inicio en el 1988 hasta el tercer trimestre del año 2020, se refleja una clara tendencia al alza, salvo en algunos años puntuales.

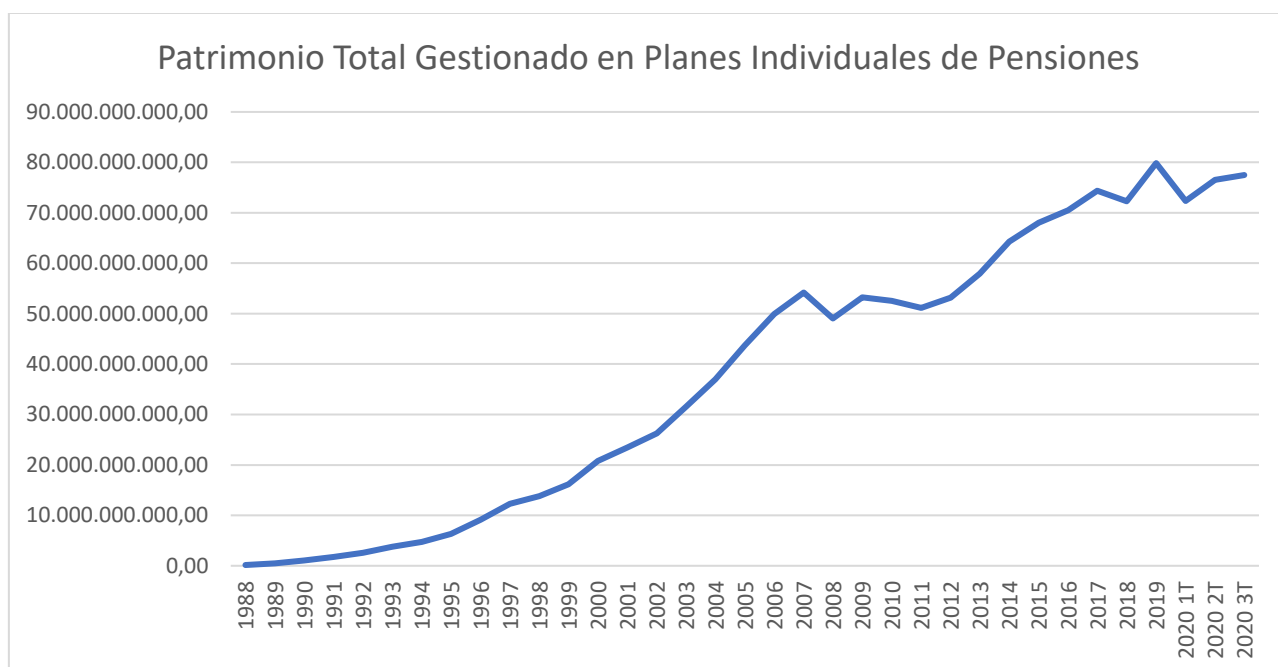


Ilustración 7: Patrimonio Total Gestionado en planes individuales de pensiones. Elaboración propia. Fuente: INVERCO.

En la gráfica superior se observa un crecimiento del patrimonio de los planes de pensiones individuales de un 35.370 % aproximadamente desde el año 1988 hasta el año 2007, donde hay un punto de inflexión. Este patrimonio muestra un crecimiento de 54 mil millones de euros netos en 19 años. Este punto de inflexión es debido a la crisis financiera del año 2008 que, tal y como se observa, las aportaciones netas al sistema quedan estancadas durante 5 años, hasta el año 2013 que vuelve la tendencia alcista, aunque en proporciones muy lejanas comparando con el crecimiento que presentaba durante la década anterior.

En el año 2018 vuelve a producirse una caída de 2 mil millones en el patrimonio gestionado, pero, en el año 2019, esta caída se recupera y se alcanza un patrimonio neto de 80 mil millones de euros.

Durante el primer y segundo trimestre del año 2020 hay una fuerte caída de 10 mil millones de euros que, en parte, es debida a los continuos rescates por las diferentes

contingencias y supuestos excepcionales de liquidez establecidos hasta aquel momento, pero también se añade el nuevo supuesto excepcional de liquidez en el RD 11/2020 que aparece en el mes de abril.

Esta caída se intenta recuperar en el segundo semestre. Es cierto que se realizan más aportaciones al sistema, pero esto es a causa del **aumento del ahorro en las familias españolas durante el segundo semestre del año 2020 causado por la caída del consumo por el confinamiento.**

También se tiene que tener en cuenta que, tal y como se ha explicado en puntos anteriores, el patrimonio de un plan de pensiones depende del valor liquidativo de la participación, es decir, **si el valor liquidativo disminuye, el patrimonio también disminuye.** Durante las dos crisis, la del 2008 y la del 2020, los valores liquidativos cayeron considerablemente, sobre todo los de la renta variable y renta mixta. Este factor es muy importante, pues muchos partícipes deciden movilizar sus planes de pensiones en los momentos de las crisis hacia productos más conservadores, sean planes de pensiones de renta fija o PPAs.

Además de lo anterior, disminuyen los rescates de los planes de pensiones por la crisis sanitaria, pues debido a que no se otorgaban resoluciones de jubilación por parte de la seguridad social, los nuevos partícipes jubilados no podían acceder a rescatar sus planes de pensiones.

Es cierto que gráficamente se observa un crecimiento muy importante de planes de pensiones individuales en España, que en 31 años el patrimonio gestionado pasa de ser 152 millones de euros a 80 millones de euros en el año 2019, es decir, un crecimiento de un 52.145%. **¿Pero realmente estamos hablando de un producto estrella?**

Para responder a la pregunta anterior, analizaremos los planes de pensiones individuales, pero desde otra perspectiva, la del número partícipes.

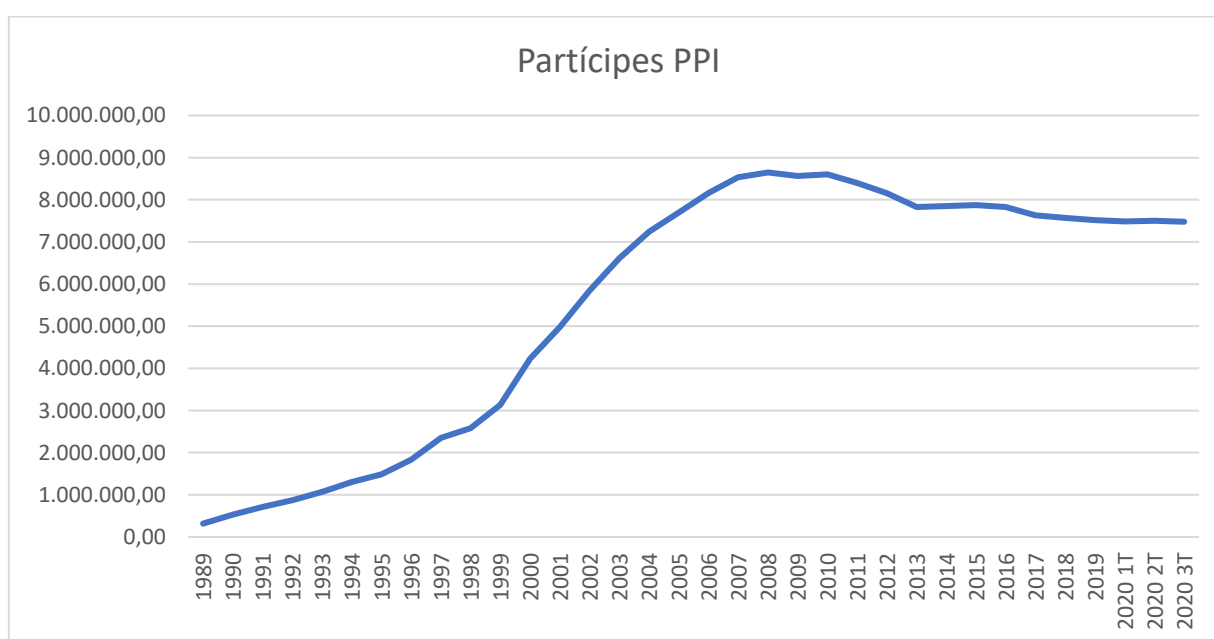


Ilustración 8: Partícipes totales de planes de pensiones individuales. Elaboración propia. Fuente: INVERCO.

En la gráfica superior se observa también un claro crecimiento en el número de partícipes de planes de pensiones que, durante los primeros 15 años, presentan un crecimiento de 2.621%, pasando de haber 318.000 partícipes en el año 1989 a haber 8.647.000 partícipes en el año 2008.

A partir del año 2008, se puede ver claramente que la tendencia de altas de nuevos partícipes es negativa, es decir, los partícipes que salen del sistema, sea por jubilación, por defunción o por cualquiera de las otras contingencias o supuestos excepcionales de liquidez, son muchos más que los nuevos partícipes que se adhieren a un plan.

Esto, en parte, también es debido al desincentivo fiscal que hubo en el año 2007 para las aportaciones posteriores al 01/01/2007. Para las aportaciones anteriores al 31/12/2006, existe una reducción del 40% en la base imponible del IRPF para aquellos que rescaten sus planes de pensiones en forma de capital, sea parcial o total. Esta reducción desapareció para las aportaciones posteriores al 01/01/2007, que era claramente un incentivo y hacía muy atractivos los planes de pensiones y los PPAs.

Ahora bien, si suponemos que cada partícipe tiene un solo plan de pensiones y que el patrimonio está repartido equitativamente, observamos resultados muy diferentes a lo comentado anteriormente y podremos responder la cuestión planteada.

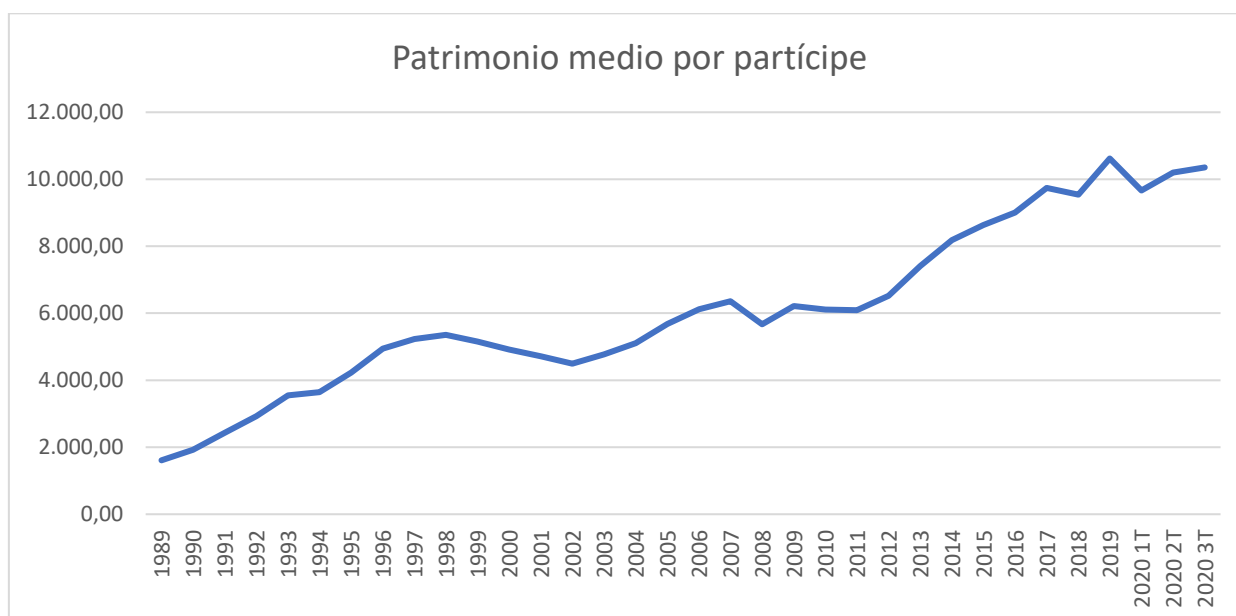


Ilustración 9: Patrimonio medio por partícipe. Elaboración propia. Fuente: INVERCO.

En la gráfica superior se observa que, durante todos los años analizados, el patrimonio medio acumulado por los partícipes de los planes de pensiones individuales no supera 10.620 euros.

Es obvio que hay partícipes con patrimonios muy altos, pero la mayoría de partícipes del sistema de planes individuales de pensiones apenas realizan aportaciones, y las aportaciones que realizan son mínimas. Este ahorro medio acumulado por cada partícipe es insignificante a la hora de hablar de un pilar del sistema de previsión, pues **con una media de 10.620 euros de complemento de la pensión pública es insuficiente.**

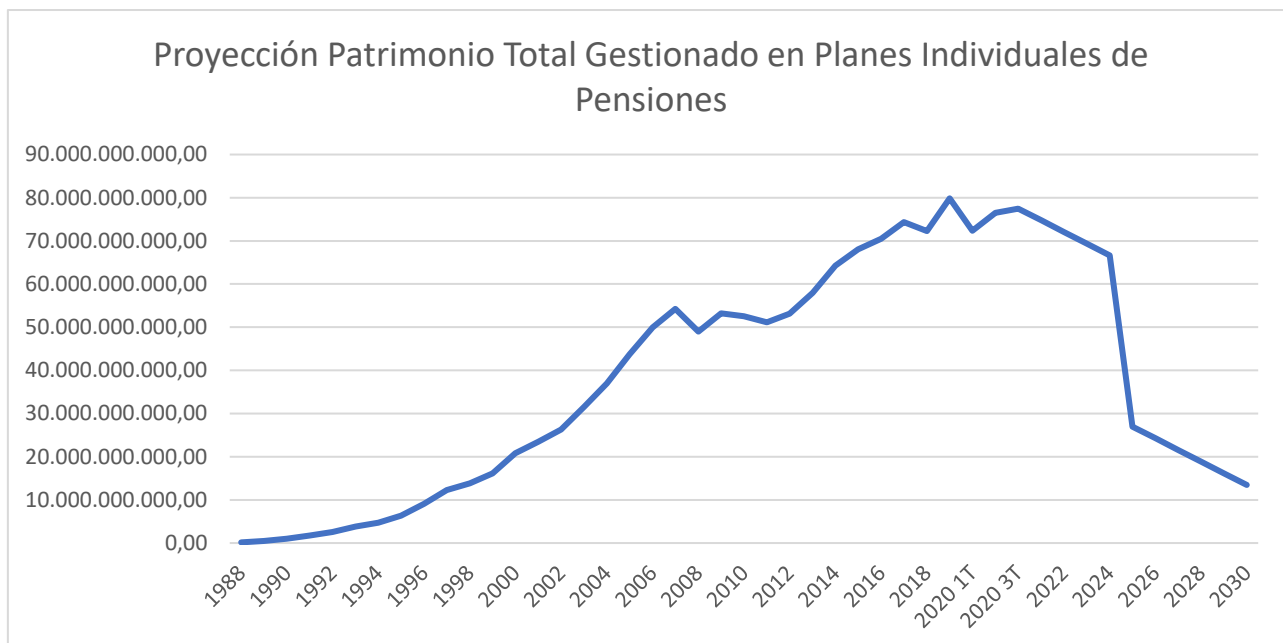


Ilustración 10: Proyección del patrimonio total gestionado en planes individuales de pensiones. Elaboración propia. Fuente: INVERCO y cálculos propios.

Si realizamos una proyección aproximada del patrimonio neto gestionado en planes individuales de pensiones, con una tasa de caída aproximada del 3,49% anual debido a rescates por las diferentes contingencias y con los desincentivos fiscales del gobierno, como es la bajada del límite anual de aportaciones en un 75%, durante el año 2024, el patrimonio neto total rondaría los 66,6 mil millones de euros, situándose en cantidades similares a las del año 2014.

Estos supuestos, en principio, no tienen en cuenta el hecho de que se incentiven más los planes de empleo que los planes de pensiones individuales, ya que esta medida puede que tenga un efecto no tan alto, puesto que menos del 2% del total de partícipes realizaba aportaciones de entre 6.000 euros y 8.000 euros y **aproximadamente el 91,5% del total de partícipes realiza aportaciones anuales inferiores a 2.000 euros.**

Si comparamos el total de aportaciones a planes de pensiones individuales a 31/12/2019 con el número total de partícipes, vemos que **la aportación media anual fue de 537 euros**, muy lejos del máximo permitido de 8.000 euros.

Ahora bien, en el año 2025 se permitirán los primeros rescates de las aportaciones con una antigüedad igual o superior a 10 años. Según INVERCO (2020), en el año 2025 se podrán rescatar unos 37 mil millones de euros que tendrán una antigüedad superior a 10 años. Si suponemos que estos Derechos Económicos se rescatan, el sistema pasaría a gestionar un total de 24,2 mil millones de euros en el año 2026.

El objetivo del nuevo supuesto excepcional de liquidez aprobado en el año 2018 era, según el gobierno de entonces, incentivar y estimular la contratación de planes de pensiones ya que el hecho de que estos productos sean ilíquidos los hacía menos atractivos, pero esto, tal y como se ha explicado anteriormente, deja de lado el objetivo principal de este producto, y no es sino el ahorro a largo plazo para la jubilación.

ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS: (Evolución del patrimonio)

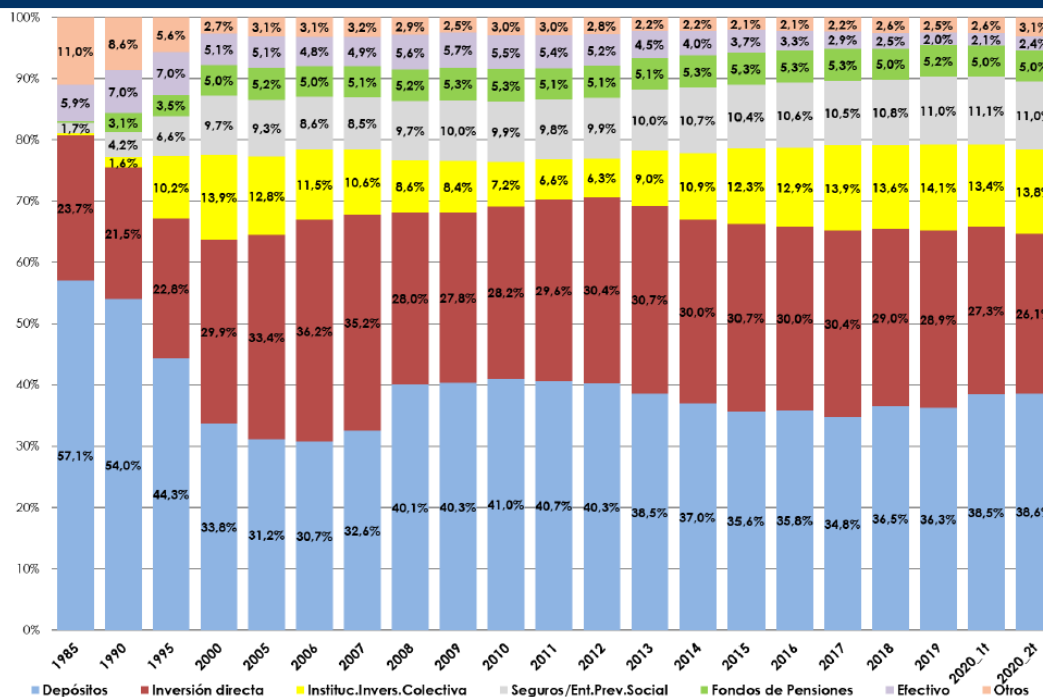


Ilustración 11: Activos financieros de las familias españolas. Fuente: INVERCO.

Si analizamos el ahorro financiero de las familias españolas, podemos observar que el ahorro destinado a Fondos de Pensiones es mínimo. Solo conforma el 5,2% del total de activos financieros en el año 2019 y el 5% durante el año 2020. Paralelamente, en el año 2019, el 36,3% del total del ahorro acumulado se destinó a depósitos, mientras que, en el año 2020, esta partida conformaba el 38,6% del total del ahorro acumulado. Con esto vemos que **los planes de pensiones no son los productos favoritos de las familias españolas**, pero está claro que esta distribución sufrirá un cambio radical durante los próximos años.

6. Conclusiones

Una vez analizado el contexto demográfico y económico de España, así como los diferentes productos existentes de previsión social individual y los incentivos o desincentivos mediante modificaciones legales en cuanto a límites de aportaciones o deducciones fiscales, se extraen varias conclusiones en cuanto a la reducción del límite de aportaciones en PPIs y en PPAs, el efecto de esta reducción en las pymes y en los autónomos, una solución para la problemática actual de la insuficiencia de la pensión pública y el envejecimiento de la población, si se mantendrá el concepto de cliente ahorrador y, por último, una crítica al superfondo público de pensiones.

1. Reducción del límite de aportaciones en PPIs y PPAs

España, comparada con la Unión Europea, es el país que menos incentivos fiscales ofrece para el ahorro privado, tanto en el momento del ahorro como en el momento de recibir la prestación. Siendo el sistema público de pensiones un sistema pobre, es decir, carece de sostenibilidad incluso en el corto plazo, el gobierno debería fomentar el ahorro individual ofreciendo incentivos fiscales a los ahorradores a largo plazo. Este ahorro a largo plazo se debería instrumentar en productos no líquidos salvo si acaecen contingencias puntuales, como son los planes de pensiones y los PPAs. Estos productos no deberían tener ventanas de liquidez a los 10 años, como se aprobó en el año 2018, pues esto hace que el objetivo o la finalidad principal de estos productos desaparezca. **Estos productos deberían adecuarse más a las necesidades reales de la población, que es ahorrar para complementar la jubilación.**

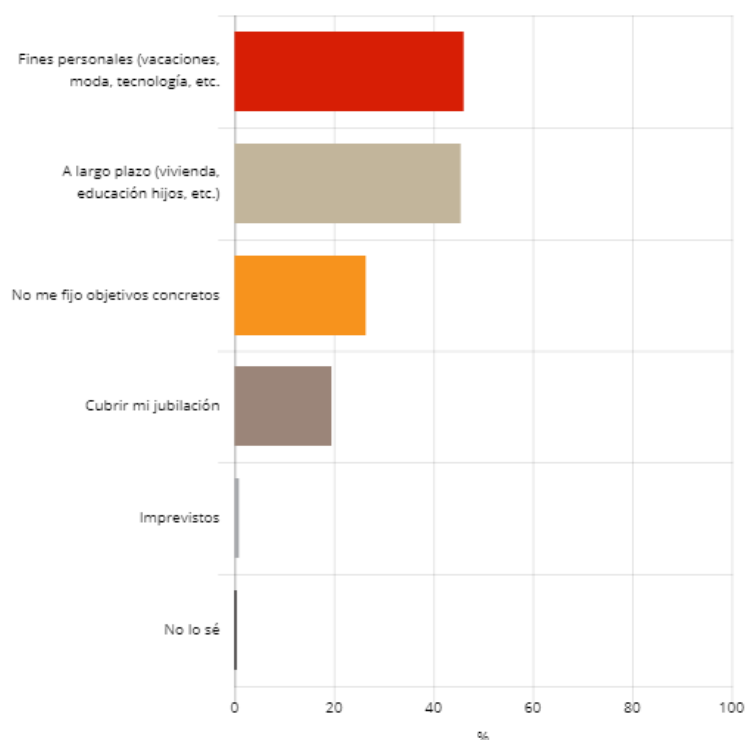


Ilustración 12: Objetivos de los ahorradores españoles. Fuente: Fundación Mapfre.

Según la Fundación Mapfre (2020), del 61,1% de la población nacional está ahorrando actualmente, de los cuales, apenas el 19,5% lo hace con el fin de ahorrar para cubrir su jubilación, frente al 46,6% de los ahorradores que lo hacen para fines personales y el 45,5% para la vivienda o la educación de los hijos.

Según el Instituto BBVA de Pensiones (2019), el 41% de la población española cree que, en el momento de su jubilación, el sistema público de pensiones habrá dejado de funcionar.

Con esto se concluye que, aunque los españoles son conscientes de que hay una necesidad inminente de replanificar su jubilación con productos pensados para complementar la pensión pública, estos no lo hacen.

| Derecho consolidado <i>(a final del período)</i> | Aportación mensual | | |
|--|---------------------------|--------------|--------------|
| | 50 € | 100 € | 200 € |
| 20 años | 16.122 | 32.244 | 64.489 |
| 30 años | 28.545 | 57.090 | 114.181 |
| 40 años | 45.241 | 90.482 | 180.963 |

Ilustración 13: Derechos acumulados según la duración de las aportaciones periódicas. Fuente: INVERCO

Este ahorro, según la tabla superior, debería empezarse lo antes posible para que una vez el ahorrador alcance la edad de jubilación, éste podría tener acumulado un capital suficiente para complementar su pensión pública. Es importante señalar la ventaja del ahorro periódico frente al ahorro puntual, pues el segundo tiene efecto de pérdida, mientras que el primero pasa desapercibido. También cabe destacar que ahorrando periódicamente se diversifica más el riesgo.

Ahora bien, con la reducción del límite de aportaciones y de la desgravación fiscal en un 75% en los planes individuales, desde luego que desaparece un importante factor que incentiva al ahorro individual a largo plazo para la jubilación.

Además de los incentivos fiscales, el gobierno debería concienciar más a la población en los siguientes dos aspectos:

- La importancia de complementar la pensión pública para mantener el nivel de vida y la capacidad de adquisición en el momento de la jubilación.
- Informar de la pensión pública estimada a la población activa.

Respecto a la reducción del límite de aportación máxima a los planes individuales y el aumento a 10.000 euros del límite conjunto entre planes individuales y planes colectivos, se refuerza y se impulsa el segundo pilar a costa del tercer pilar, debilitando así este último.

Estos dos pilares deberían complementar al primer pilar de la pensión pública y se deberían reforzar los dos. Se podría haber mantenido el límite de 8.000 euros de los planes

individuales con un aumento a 10.000 euros del límite conjunto entre planes colectivos y planes individuales.

2. Efecto de la reducción de los límites de aportación en pymes y en autónomos.

Este impulso de los planes de ocupación podría afectar a los que no trabajan por cuenta ajena, como son los autónomos, o a los que trabajan con contratos temporales y que no tendrán aportaciones de promotores y, por ello, el sistema individual seguirá siendo la única vía de ahorro para estos colectivos. También hay que tener en cuenta que más del 90% de los españoles trabajan en pequeñas o medianas empresas y que a estas no les va a resultar fácil aumentar las contribuciones a sus empleados.

En números, un empleado por cuenta ajena que tenga aportaciones a un plan de empleo podría acumular en 35 años hasta 280.000 euros, mientras que los autónomos o los empleados por cuenta ajena que no tengan acceso a planes de ocupación, como máximo podrían acumular 70.000 euros en 35 años.

Por último, y teniendo en cuenta que hay colectivos que tienen ingresos irregulares, como pueden ser los autónomos, sobretudo en épocas de crisis, **lo ideal sería suprimir los límites máximos de aportaciones o, como mínimo, acumularlos durante los ejercicios en los que no se hagan aportaciones. También se podría replantear, en cualquier caso, limitar un mínimo de aportaciones para beneficiarse de incentivos fiscales en lugar de limitar máximos.**

3. Solución a corto y a medio plazo de la problemática actual: la inmigración

Si analizamos la pirámide poblacional de España y proyectamos los próximos años en la misma, veremos un aumento significativo en el número de jubilados frente a empleados activos o población de edad inferior. En septiembre del 2020, la tasa de dependencia en España fue de 1,92, es decir, hay 1,92 empleados activos por cada jubilado.

Teniendo en cuenta que la tasa de natalidad es cada vez más baja y que la población está en continuo envejecimiento, el número de jubilados y, por lo tanto, pensiones pagadas por jubilación, crecerá notablemente durante las próximas décadas, ya que la generación del Baby Boom empezará a jubilarse en los próximos años.

Con una población todavía más envejecida, la tasa de dependencia disminuirá aún más, haciendo que sea imposible afrontar las pensiones con las cotizaciones de los empleados activos.

La única solución a corto y a medio plazo, aparte de aumentar la edad real de jubilación o disminuir la tasa de reemplazo, es fomentar la inmigración. Es necesario aumentar el número de cotizantes en España, y está claro que con la población interna es tarea imposible. **Un aumento en el número de cotizantes vía inmigración permitiría aumentar las cotizaciones a la Seguridad Social, haciendo aumentar así la tasa de dependencia a corto y a medio plazo.**

Otra solución a largo plazo sería **fomentar la natalidad** rejuveneciendo la población. De esta forma, a largo plazo, los nuevos cotizantes harán que vuelva a subir la tasa de dependencia.

4. ¿Ahorrar o invertir?

Si comparamos los seguros de ahorro que ofrecen las principales compañías aseguradoras en España y los de las aseguradoras más pequeñas, vemos que la mayoría de estas están dejando de comercializar seguros con interés garantizado, pues en el contexto actual de tipos bajos, los seguros de ahorro pierden atractivo para los clientes y dejan de ser rentables para las aseguradoras.

| | | Seguros de ahorro | | | | | | |
|----------|--------------------|-------------------|-----|------|------------------|----|------------------|------------------|
| | | SIALP | PPA | PIAS | Universal L. | UL | Hipoteca Inversa | Rentas |
| Compañía | GACM España | Si | No | No | No | No | No | Si ¹⁰ |
| | Catalana Occidente | Si | Si | Si | Si | Si | Si | Si |
| | Vidacaixa | No | No | Si | No | Si | No | Si |
| | Mapfre | No | Si | Si | Si | Si | No | Si |
| | Allianz | No | No | No | No | Si | No | No |
| | Generali | Si | Si | Si | Si ¹¹ | Si | No | No |
| | FIATC | Si | Si | Si | Si | No | No | No |
| | MGS | Si | Si | Si | Si | No | No | No |
| | Santander | No | Si | No | Si | Si | No | No |
| | BBVA | Si ¹² | No | No | No | No | No | No |

Ilustración 14: Comparativa de compañías aseguradoras de vida. Fuente: Grupo ACM España

No obstante, la mayoría de aseguradoras, en la actualidad, está enfocando su estrategia comercial de ahorro en Unit Linked o en otros productos de ahorro, como puede ser un PIAS o un SIALP pero instrumentalizados en un Unit Linked.

En resumen, en el contexto actual de tipos bajos persistentes, **la figura del cliente ahorrador tenderá a desaparecer y se convertirá en un cliente inversor**, el cual tendrá que asumir, al menos, una parte del riesgo de sus inversiones.

5. El superfondo público de pensiones

El fondo público de pensiones prometido por el gobierno que, según los presupuestos generales del estado, a principios a finales del año 2021 estará listo, invertirá en deuda pública, es decir, en renta fija.

¹⁰ Solo para clientes existentes

¹¹ Solo para clientes existentes

¹² A través de Unit Linked

La renta fija no protege de la inflación, y menos cuando los tipos de interés son muy bajos. También hay que tener en cuenta que, si solamente se invierte en deuda pública española, no habrá diversificación y, por lo tanto, el riesgo aumenta.

También hay que tener en cuenta que esta medida, en caso de beneficiar a alguien, beneficiará solamente a aquellos empleados que todavía tienen una larga trayectoria profesional, y también hace desaparecer la libertad de decidir la asunción de riesgo por parte de los partícipes. **La gestión de este fondo debería ser, en todo momento, en función de los beneficios de sus partícipes, no en función de los beneficios del Estado.**

Por otro lado, desde la perspectiva de las gestoras de fondos de pensiones, la creación de este fondo público podrá ser el golpe definitivo, pues obligará a que los gastos disminuyan drásticamente, cosa que las pequeñas gestoras de fondos no podrán soportar y acabarán desapareciendo. Incluso en los planes de ocupación de las grandes empresas gestionados por grandes gestoras de fondos, los sindicatos impulsarán el traspaso de los planes de estas compañías hacia el fondo público.

7. Bibliografía y webgrafía

- Acosta, I. (5 de noviembre de 2018). A los 12 años de la jubilación ya se ha cobrado todo lo cotizado. El Economista.
<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/9498094/11/18/A-los-12-anos-de-la-jubilacion-ya-se-ha-cobrado-todo-lo-cotizado.html>
- Banco Mundial. Tasa de mortalidad en un año (por cada 1.000 personas).
<https://datos.bancomundial.org/indicador/SP.DYN.CDRT.IN>
- BBVA. Cómo funciona un plan de pensiones. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/planes-de-pensiones/como-funciona-plan-pensiones.html>
- BBVA. Qué es un SIALP: Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo.
<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/seguros/sialp-seguro-individual-ahorro-largo-plazo.html>
- Boletín Diario de Seguros. (19 de noviembre de 2020). Autónomos, gestoras de pensiones y aseguradoras piden mantener el actual límite fiscal de ahorro individual para la jubilación.
- Bonilla, J. y Moreno, M. (20 de febrero de 2018). 37.000 millones en planes de pensiones podrán rescatarse de golpe el 1 de enero de 2025. Cinco Días.
https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/02/09/midiner/1518201116_799081.html
- De Las Casas, J. (22 de diciembre de 2020). Efectos de los cambios que se avecinan en el sistema de pensiones. Expansión.
<https://www.expansion.com/ahorro/2020/12/22/5fe12617e5fdea1a5f8b45a5.html>
- ElEconomista.es. (6 de noviembre de 2020). BlackRock avisa de la 'crisis silenciosa' de Europa: "No nos planteamos cómo vamos a mantenernos en nuestra vejez".
<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/10872382/11/20/BlackRock-advier-te-a-Europa-por-la-crisis-silenciosa-como-prepararse-mal-para-la-jubilacion-amenaza-al-Viejo-Continente.html>

- Fondos.com. ¿Qué es un plan de pensiones?. <https://www.fondos.com/blog/que-es-un-plan-de-pensiones>

- Fundación Mapfre (2017). Estudio Cultura del Ahorro. <https://segurosypensionesparatodos.fundacionmapfre.org/recursos/estudio-culturadelahorro/resultados.htm>

- INE. Población por edad (grupos quinquenales), Españoles/Extranjeros, Sexo y Año. <https://www.ine.es/jaxi/Tabla.htm?path=/t20/e245/p08/10/&file=01002.px&L=0>

- INESE. (20 de noviembre de 2020). El Pleno del Congreso aprueba el informe de Evaluación y Reforma del Pacto de Toledo. <https://www.inese.es/el-pleno-del-congreso-aprueba-el-informe-de-evaluacion-y-reforma-del-pacto-de-toledo/>

- INESE. (2 de diciembre de 2020) Las gestoras tienen una opinión negativa respecto a la reducción del límite de aportaciones. <https://www.inese.es/las-gestoras-tienen-una-opinion-negativa-respecto-a-la-reduccion-del-limite-de-aportaciones/>

- INESE. (1 de diciembre de 2020). Necesitamos una inmigración de 250.000 personas y fomentar la natalidad para hacer frente al estado del bienestar. <https://www.inese.es/necesitamos-una-inmigracion-de-250-000-personas-y-fomentar-la-natalidad-para-hacer-frente-al-estado-del-bienestar/>

- Instituto BBVA Pensiones. (7 de enero de 2019). El 41% de los españoles cree que el sistema público de pensiones no funcionará cuando se jubile. <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/el-41-de-los-espanoles-cree-que-el-sistema-publico-de-pensiones-no-funcionara-cuando-se-jubile.html>

- Instituto BBVA Pensiones. (7 de enero de 2019). El primer pilar o las pensiones públicas: ¿cómo funciona? <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/el-primer-pilar-o-las-pensiones-publicas-como-funciona.html>

- Instituto BBVA Pensiones. (7 de enero de 2019). Los tres pilares de la previsión social: del ámbito público al privado. <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/los-tres-pilares-de-la-prevision-social-del-ambito-publico-al-privado.html>

- Instituto BBVA Pensiones. (4 de noviembre de 2020). La tasa de dependencia de las pensiones: ¿cuántos cotizantes se necesitan por cada pensionista? <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/la-tasa-de-dependencia-de-las-pensiones-cuantos-cotizantes-se-necesitan-por-cada-pensionista.html>
- INVERCO. (2020). Patrimonio de los planes del sistema individual al 30/09/2020. http://www.inverco.es//documentos/pension_trimestral/2009_Septiembre%2020/2009Tfp_0102-PatrimSistInd.pdf
- INVERCO. (2020). Partícipes de los planes del sistema individual al 30/09/2020. http://www.inverco.es//documentos/pension_trimestral/2009_Septiembre%2020/2009Tfp_0202-ParticipesSistInd.pdf
- INVERCO. (2020). Aportaciones y prestaciones al 30/09/2020. http://www.inverco.es//documentos/pension_trimestral/2009_Septiembre%2020/2009Tfp_0501-Aport&PrestEuros.pdf
- INVERCO. (2020). Informe 2019 y perspectivas 2020. <http://www.inverco.es/archivosdb/ahorro-financiero-de-las-familias-iics-y-fp-2019.pdf>
- INVERCO. (2020). Ahorro financiero de las familias españolas. <http://www.inverco.es/archivosdb/2006-ahorro-financiero-de-las-familias-espanolas.pdf>
- INVERCO. (2020). XI ENCUESTA DE PLANES DE PENSIONES DEL OBSERVATORIO INVERCO. Las gestoras tienen una opinión negativa respecto a la reducción del límite de aportaciones
- Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2020-17339
- OECD. Fertility rates. <https://data.oecd.org/pop/fertility-rates.htm#indicator-chart>
- Portillo, J. (9 de febrero de 2018). El Gobierno aprueba el rescate de los planes de pensiones a los 10 años. Cinco Días.

https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/02/09/midiero/1518179463_117025.html

- Proyecto de Presupuestos Generales del Estado 2021.
<https://www.sepg.pap.hacienda.gob.es/sitios/sepg/esES/Presupuestos/PGE/ProyectoPGE2021/Paginas/ProyectoPGE2021.aspx>
- Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2004-3453>
- Rodríguez, M. (7 de noviembre de 2018). Atentos al gasto en pensiones: llegan los ‘babyboomers’. <https://www.bbva.com/es/atentos-al-gasto-en-pensiones-llegan-los-babyboomers/>
- Sáez, L. (30 de octubre de 2020). Presupuestos para 2021: un revés a la complementariedad de las pensiones. Cinco Días.
https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/10/29/opinion/1603974504_136998.html
- Tadeo, F. CaixaBank: los tipos de interés estarán en terreno negativo hasta 2031. El Economista.
<https://www.eleconomista.es/empresasfinanzas/noticias/10834738/10/20/CaixaBank-los-tipos-de-interes-estaran-en-terreno-negativo-hasta-2031.html>
- Tercet, J.(2020). Así funciona un PIAS ¿Te convienen?.
https://www.finect.com/usuario/Josetrecet/articulos/asi_funciona_un_pias_te_convienen
- Tercet, J.(2020). Así funciona un Unit Linked: ventajas y desventajas.
https://www.finect.com/usuario/Josetrecet/articulos/asi_funciona_un_unit_linked_ventajas_y_desventajas
- Valverde, G. (11 de noviembre de 2020). El Gobierno pretende inscribir hasta 9 millones de trabajadores en el fondo público de pensiones. El Economista.
<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/10880117/11/20/El-Gobierno-aboga-por-facilitar-un-plan-de-pensiones-a-cada-nuevo-trabajador.html>

- Valverde, G. (25 de noviembre de 2020). El sector privado censura la reforma del ahorro impulsada por el Gobierno. El Economista.
<https://www.economista.es/economia/noticias/10906987/11/20/El-sector-privado-censura-la-reforma-del-ahorro-impulsada-por-el-Gobierno.html>
- Varo, V. (14 de febrero de 2019). Sólo 1 de cada 7 partícipes en planes de pensiones aporta más de 900 euros al año.
<https://www.finect.com/usuario/Kaloxa/articulos/solo-1-7-participes-planes-pensiones-aporta-mas-900-euros-ano>