



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

REPERCUSIÓN DE LOS FONDOS EN LOS MERCADOS DE CAPITAL EN ESPAÑA

Impacto de la Crisis económica en los Planes de Pensiones (Período
2008-2013). Perspectivas de futuro.

Autor: Irene Ares Gestal

Director: Lourdes Fernández Rodríguez

Madrid

Abril 2014



**"TRAS MI JUBILACIÓN... ¿TENDRÉ PENSIÓN?" Impacto de la Crisis económica en los Planes
de Pensiones (Período 2008-2013). Perspectivas de futuro.**

Irene
Ares
Gestal

Resumen

El envejecimiento de la población y la crisis financiera han puesto en cuestión la sostenibilidad del sistema de previsión social público en España, y en especial la viabilidad del sistema de pensiones. En búsqueda de una solución se han llevado a cabo distintas reformas legislativas, muchas de ellas en consonancia con el entorno europeo. No obstante, parece que la gran solución pasa por la privatización de las pensiones. Por este motivo se realiza un estudio sistemático de la repercusión de la crisis en los fondos de pensiones en España y en los países de la OCDE, así como un breve análisis de las medidas que se están llevando a cabo. Con esto, se plantea el escenario en que se encuentra España en la actualidad desde el que enfocar la idoneidad de la solución de privatizar el sistema público de pensiones.

Palabras Clave: Plan de Pensiones, Fondo de Pensiones, Crisis, Sistema Público de Pensiones, Seguridad Social, España, OCDE.

Abstract

The aging population and the financial crisis have questioned the sustainability of public social security system in Spain, especially the viability of the pension system. In the search for a solution, some various legislative reforms have been carried out, many of them in line with the European environment. However, it seems that the great solution is the privatization of pensions. For this reason, this paper focuses on a systematic study of the impact of the crisis on pension funds in Spain and in the countries of the OECD, as well as a brief analysis of the measures which are being carried out. Thus, the current scheme in Spain is described, and from it is evaluated the suitability of the solution of privatizing public pension system.

Key words: Pension Plan, Pension Fund, Crisis, Public Pension System, Social Security, Spain, OCDE.

ÍNDICE

Índice de figuras	4
Índice de tablas	6
INTRODUCCIÓN	7
1.- ASPECTOS FUNDAMENTALES DE LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES	10
1.1.- Marco regulatorio	10
1.2.- Planes de Pensiones y Fondos de Pensiones	11
1.2.1.- Concepto	11
1.2.2.- Elemento subjetivo	12
1.2.3.- Elemento objetivo	14
1.2.4.- Tipología de Planes de Pensiones	15
1.2.4.- Tipología de Fondos de Pensiones	16
1.3.- Otras figuras inherentes	17
1.4.- Planes de pensiones como vehículos de ahorro-inversión	18
1.4.1.- Planes de Pensiones como vehículos de ahorro	18
1.4.2.- Planes de Pensiones como alternativa de inversión	20
1.6.- Breve referencia a la fiscalidad de los Planes de Pensiones	22
2.- EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS Y PLANES DE PENSIONES DURANTE LA CRISIS	24
2.1.- Análisis Global	24
2.1.1.- Patrimonio y Partícipes	25
2.1.2.- Aportaciones y Prestaciones Acumuladas	26
2.1.3.- Número de Gestoras y Entidades Depositarias	26
2.1.4.- Número de Fondos y Planes	28
2.1.5.- Rentabilidad y Estructura de las Inversión	29

2.2.- Análisis por categorías de Planes	33
2.2.1.- Sistema Individual	33
2.2.1.1.- <i>Partícipes, patrimonio y número de Planes</i>	33
2.2.1.2.- <i>Rentabilidad</i>	34
2.2.2.- Sistema de Empleo	35
2.2.2.1.- <i>Partícipes, patrimonio y número de Planes</i>	35
2.2.2.2.- <i>Rentabilidad</i>	36
2.2.2.3.- <i>Aportaciones y Prestaciones</i>	36
2.2.3.- Sistema Asociado	37
2.2.3.1.- <i>Partícipes, patrimonio y número de Planes</i>	37
2.2.3.2.- <i>Rentabilidad</i>	38
2.2.3.3.- <i>Aportaciones y Prestaciones</i>	38
2.2.4.- Evaluación y comparación de las 3 modalidades de Planes	39
2.2.4.1.- <i>Partícipes, patrimonio y número de Planes</i>	39
2.2.4.2.- <i>Rentabilidad</i>	42
2.2.4.3.- <i>Aportaciones y Prestaciones</i>	42
3.- LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA EN EL CONTEXTO DE LA OCDE	44
3.1.- Situación del sistema público de pensiones y la necesidad de otras vías	44
3.2.- Fondos de Pensiones	50
3.2.1.- Importancia de los Fondos de Pensiones en relación a la economía	50
3.2.2.- Rentabilidad de los Fondos de pensiones	52
4.- EL SISTEMA PRIVADO CONTRA EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA. PERSPECTIVAS DE FUTURO.	55
5.- CONCLUSIONES	62

Índice de figuras

Figura 1. <i>Tasa de Ahorro de las Familias en España (% sobre RBD)</i>	18
Figura 2. <i>Tasa de Ahorro de las Familias en España (%)</i>	19
Figura 3. <i>Patrimonio en Inversión Colectiva en España (IIC y FP)</i>	21
Figura 4. <i>Análisis Global: Cuenta de Posición (miles de €) (2008-2013)</i>	25
Figura 5. <i>Análisis Global: Número de Partícipes (2008-2013)</i>	25
Figura 6. <i>Análisis Global: Aportaciones y Prestaciones Acumuladas (miles de €) (2008-2013)</i>	26
Figura 7. <i>Análisis Global: Número de Gestoras Inscritas en la DGSFP (2008-2013)</i>	26
Figura 8. <i>Análisis Global: Distribución del Número de Entidades Gestoras según su Naturaleza (2008-2013)</i>	27
Figura 9. <i>Análisis Global: Número de Entidades Depositarias Inscritas en la DGSFP (2008-2013)</i>	27
Figura 10 y 11. <i>Análisis Global: Número de Planes y Número de Fondos de Pensiones</i>	28
Figura 12. <i>Análisis Global: Rentabilidad Media Anual (2008-2013)</i>	29
Figura 13. <i>Análisis Global: Rentabilidad a 5 años Ponderada por Tipo de Fondo (2013)</i>	29
Figura 14. <i>Análisis Global: Evolución de la Distribución de la Composición de la Cartera de los Fondos de Pensiones (miles de €) (2008-2013)</i>	30
Figura 15. <i>Análisis Global: Preferencias en la Composición de la Cartera de los FP (2004)</i>	31
Figura 16. <i>Análisis Global: Preferencias en la Composición de la Cartera de los FP (2013)</i>	31
Figura 17. <i>Análisis por Categorías: Sist. Individual: Número de Partícipes y Patrimonio (miles de €) (2008-2013)</i>	33
Figura 18. <i>Análisis por Categorías: Sist. Individual: Número de Planes (2008-2013)</i>	33

Figura 19. <i>Análisis por Categorías: Sist. Individual: Rentabilidad Media a 1 año (2008-2013)</i>	34
Figura 20. <i>Análisis por Categorías: Sist. Individual: Aportaciones y Prestaciones Acumuladas (miles de €) (2008-2013)</i>	34
Figura 21. <i>Análisis por Categorías: Sist. Empleo: Número de Partícipes y Patrimonio (miles de €) (2008-2013)</i>	35
Figura 22. <i>Análisis por Categorías: Sist. Empleo: Número de Planes (2008-2013)</i>	35
Figura 23. <i>Análisis por Categorías: Sist. Empleo: Rentabilidad Media a 1 año (2008-2013)</i>	36
Figura 24. <i>Análisis por Categorías: Sist. Empleo: Aportaciones y Prestaciones Acumuladas (miles de €) (2008-2013)</i>	36
Figura 25. <i>Análisis por Categorías: Sist. Asociado: Núm. Partícipes y Patrimonio (miles de €) (2008-2013)</i>	37
Figura 26. <i>Análisis por Categorías: Sist. Asociado: Número de Planes (2008-2013)</i>	37
Figura 27. <i>Análisis por Categorías: Sist. Asociado: Rentabilidad Media a 1 año (2008-2013)</i>	38
Figura 28. <i>Análisis por Categorías: Sist. Asociado: Aportaciones y Prestaciones Acumuladas (miles de €) (2008-2013)</i>	38
Figura 29. <i>Países OCDE: Grado de Cobertura por Planes Privados de Pensiones</i>	48
Figura 30. <i>Países OCDE: Importancia de los Planes de Pensiones en Relación al Tamaño de la Economía</i>	50
Figura 31. <i>Estimaciones Evolución Pirámide de Población (2012 - 2052)</i>	55

Índice de tablas

Tabla 1. <i>Modalidades de Planes y Fondos de Pensiones</i>	13
Tabla 2. <i>Modalidades de Planes de Pensiones según Tipos de Prestaciones</i>	16
Tabla 3. <i>Síntesis de las Principales Magnitudes de los Planes de Pensiones (2008-2013)</i>	24
Tabla 4. <i>Análisis Global: Grado de Agrupación de los Planes en los Fondos de Pensiones (2008-2013)</i>	23
Tabla 5. <i>Análisis Global: Composición Cartera FP (Cartera Interior - Exterior) (2008-2013)</i>	32
Tabla 6. <i>Países OCDE: Elementos más Relevantes de las Reformas en Pensiones</i>	44
Tabla 7. <i>Países OCDE: Rendimiento Medio a 5 años de los Fondos de Pensiones</i>	53

INTRODUCCIÓN

En los últimos años, en los países occidentales, y en España en particular, un tema de gran preocupación ha sido la sostenibilidad del sistema de previsión social público. Factores como el descenso de la natalidad, el incremento de la esperanza de vida, una edad de jubilación cada vez más temprana y el desempleo, entre otros, ponen en entredicho la viabilidad del sistema público de pensiones a un corto-medio plazo. Este problema ya lo apuntó en 1994 el Banco Mundial en su informe *Averting the old age crisis* (Banco Mundial, 1994)¹, al que le siguieron numerosos documentos de los servicios de estudio de las entidades financieras.

A estos factores, hoy, se les suma el déficit presupuestario tras la crisis financiera. Y es que la crisis a coadyuvado como un factor añadido, pues, aunque efectivamente la tensión entre la sostenibilidad del sistema público y la posibilidad de proveer a los ciudadanos de una pensión a su jubilación no es nueva, el impacto de la crisis en la deuda y déficit públicos han puesto en duda su viabilidad futura y han añadido urgencia a la necesidad de previsión de una solución (ICE, 2009: 38).

Todo ello ha provocado que muchos ciudadanos, en busca de una solución al menos parcial, hayan decidido invertir en Planes de Pensiones privados, vehículos de ahorro-inversión que desde su creación han sido apoyados por el Gobierno, principalmente a través de un régimen fiscal favorable.

¹ El estudio publicado por el Banco Mundial bajo el nombre “Advertising the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth” en 1994 es el primer estudio en profundidad que se ha realizado a nivel mundial sobre los problemas relacionados con las perspectivas del rápido envejecimiento de la población. A este le han seguido otros 19 informes en el seno del Banco Mundial, que datan desde 1994 hasta 2006 acerca del Sistema de pensiones. Además existen otros organismos públicos internacionales como la OCDE, el Pension Research Council o el FMI que se han preocupado por la cuestión y han realizado diferentes informes sobre distintos ámbitos y aspectos de la misma. Para su consulta, además de otros muchos estudios al respecto, la Asociación Internacional de Organismos de Supervisión de Fondos de Pensiones (AIOFSP), que supervisa los sistemas de pensiones de capitalización individual de Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay provee de una amplísima base de datos con contenido relativo a los planes y fondos de pensiones, tanto a nivel de latinoamérica, como a nivel europeo y mundial. A estos efectos consúltese: http://www.aiofsp.org/estudios_publicaciones/estudios_pub_rf_temas_generales.shtml

Sin embargo, los Fondos de Pensiones en España, en relación a otros países de la OCDE que no poseen un sistema público tan desarrollado, tienen un peso muy bajo, pese a comprobarse en países como Reino Unido, Alemania o Estados Unidos que ayudan a desarrollar los mercados de capitales, siendo un vehículo eficiente de canalización de inversión y que al mismo tiempo facilita las inversiones a las empresas (García y García; 2006, 2007: 157). Pero los Planes de Pensiones no han sido ajenos a los movimientos negativos de los mercados, ya que como demuestran algunos estudios, acarrearán pérdidas para muchos de sus inversores a escala internacional (Fernández P. - IESE-, 2012).

Todo ello incide en la necesidad del estudio de cuál es la situación de los Planes de Pensiones tras la crisis y cómo este episodio ha influido en ellos. Existen diversos trabajos de años anteriores que tratan de la evolución de los planes de pensiones en España, tanto cualitativa como cuantitativamente, y de cómo han permanecido desde su nacimiento como un elemento complementario a las pensiones públicas. Pero es ahora cuando, más que en ningún otro momento en España, la problemática respecto a las pensiones públicas se percibe más cercana y cuando puede empezar verdaderamente a plantearse una línea de cambio hacia un sistema mixto pero con mayor peso de lo privado, o para algunos, de una intención del Gobierno de privatizar las pensiones de la jubilación (Etxezarreta y cols., 2012: 9).

En este contexto se enmarca este trabajo, con el que se pretende dar una visión global de la situación de los planes y fondos de pensiones durante la crisis. La cuestión es amplísima, pues son múltiples y relevantes los aspectos que confluyen en esta materia: financieros, laborales, empresariales, sociales, económicos, fiscales, familiares, particulares, tecnológicos... Por ello, con ánimo de delimitar el objeto de análisis, este trabajo se centra en el aspecto económico-financiero y en el marco y condicionantes del sector de los planes de pensiones atendiendo a su evolución reciente y a las tendencias internacionales.

Para ello, se llevará a cabo una revisión de la literatura relevante – manuales, libros, artículos de investigación, informes, etc– así como de la propia legislación para la descripción de los principales caracteres de los planes y fondos de pensiones, y sobre su función y relevancia en el sistema de previsión español. Por otra parte, para el análisis de los datos sobre la rentabilidad de los fondos, así como la evolución de otras magnitudes significativas como pueden ser el número de planes y partícipes, o la cuantía en aportaciones y prestaciones durante el período estudiado, se recurrirá a

los datos secundarios recogidos en las principales fuentes públicas sobre estas instituciones, como son la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva (INVERCO), Bolsas y Mercados Españoles (BME), la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) y el Centro de Información Comercial Española (ICE).

Son cuatro las partes en las que se ha dividido el desarrollo de este trabajo, para terminar con unas conclusiones recopilatorias de todo lo anterior. En primer lugar, desde un enfoque más teórico se expondrán los aspectos fundamentales de los planes de pensiones. En un segundo apartado, y desde un punto de vista financiero, se analizará la evolución de la rentabilidad de los fondos de pensiones durante la crisis, agrupados por sus diferentes gestoras y tipos. En tercer lugar, desde una óptica más macro-económica y de oportunidad regulatoria, se analizarán las medidas del Gobierno sobre los planes de pensiones más recientes y su puesta en relación con la situación legislativa sobre los mismos en otros países de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Por último, se presentará la situación actual así como las perspectivas de futuro que se plantean respecto al sistema de pensiones en España.

1.- ASPECTOS FUNDAMENTALES DE LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

Antes de adentrarnos en este estudio, es imprescindible tratar aquellos conceptos y aspectos fundamentales acerca de los Planes y Fondos de Pensiones, para lo que se hace necesario acudir a su principal regulación. Por ello, a continuación se tratará de hacer una breve referencia de qué son y qué papel juegan como vehículos de ahorro-inversión, previa breve referencia a los textos que hoy los regulan, así como su tipología y principales clasificaciones.

1.1.- Marco regulatorio

Actualmente, los principales rasgos del sistema de pensiones de nuestro país se encuentran regulados en la Ley de Planes y Fondos de Pensiones de 2002, cuyo Texto Refundido ha sido aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.

Esta norma ha sido desarrollada por el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones de 20 de febrero de 2004, y complementada por la Norma Foral de núm. 5/2003, de 26 de marzo, que modifica ciertos aspectos sobre las Haciendas Forales de Bizkaia.

Por otra parte, ha sido afectada por una gran serie de normas, como son: la reciente Ley Antidesahucios de 14 de mayo de 2013; La Ley de Presupuestos del Estado para el año 2013, de 27 de diciembre de 2012; el Real Decreto-ley, de 23 de marzo de 2012 por el que se modifican determinadas normas financieras en relación con las facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión; la Ley de 1 de agosto de 2011 de Reforma de las Pensiones; Ley de Economía Sostenible, de 4 de marzo de 2011; la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas del 2006; la Ley de 16 de mayo de 2006 que Modifica el régimen transitorio de adaptación de las comisiones de control de los planes de pensiones de empleo (así como el Real Decreto-ley de 23 de diciembre de 2005 que amplía el plazo de adaptación); la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas de 2004; la Ley de Medidas de 2004, así como la Ley de Reforma parcial del

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, que modifica las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes.

Por último, cabe señalar por su relevancia la sentencia del Tribunal Constitucional de 29 de noviembre de 2010 que declara nulo parcialmente el art. 7 apartado 2 de la Ley de Pensiones, en concreto, la referencia a la “designación de los representantes de los partícipes y beneficiarios por acuerdo de la mayoría de los representantes de los trabajadores de la empresa”, así como la referencia contenida en la frase segunda del mismo inciso relativa a “por parte de la representación de trabajadores y empresas en dicho ámbito” en relación a los planes de pensiones de empleo de promoción conjunta, por considerar que “reserva exclusivamente a los representantes de los trabajadores en la empresa la intervención en el nombramiento, mediante el sistema de designación, de los miembros de las comisiones de control de los planes de empleo” (STC de 29 de noviembre de 2010).

1.2.- Planes de Pensiones y Fondos de Pensiones

1.2.1.- Concepto

Los Planes de Pensiones definen el derecho de las personas, a cuyo favor se constituyen, a percibir prestaciones económicas (ya sea en forma de renta o capital) por jubilación, supervivencia, viudedad, orfandad o invalidez, las obligaciones de contribución a los mismos (art. 1 del Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones –en adelante TRLPFP-, que aprueba el RDL 1/2002 de 29 de noviembre).

De esta forma, en términos generales, los planes de pensiones “constituyen un instrumento de ahorro en el que los sujetos o partícipes realizan aportaciones, periódicas o extraordinarias, con el objetivo de formar a largo plazo un capital que les podrá servir como complemento privado a las prestaciones del sistema público de pensiones, en el momento de la jubilación” (ICE, 2009: 28).

Como principales características suelen resaltarse, su carácter voluntario, privado y complementario. Son de carácter voluntario, pues su constitución (por los promotores) y adhesión (de los partícipes) depende libremente de la decisión del sujeto; privado, pues su creación y gestión se lleva a cabo a través de entidades de este carácter, además de que las prestaciones están al margen de la acción protectora de la Seguridad Social, sin perjuicio que gran parte de su regulación

así como su supervisión por parte de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP) sea de carácter público; y complementario, ya que aluden al objetivo de servir como complemento al importe de la pensión pública, reflejado en el art. 41 de la Constitución española cuando este menciona que en relación al régimen público de Seguridad Social para todos los ciudadanos “la asistencia y prestaciones complementarias serán libres”.

1.2.2.- Elemento subjetivo

Son tres los sujetos o elementos personales de los Planes de Pensiones en virtud del art. 3 TRLPFP: Promotor y Partícipes, que serán los sujetos constituyentes, y Beneficiarios.

- . *El Promotor* es aquella institución que promueva la creación o participe en el desenvolvimiento del Plan. Puede ser promotor cualquier empresa, sociedad, entidad, corporación, asociación o sindicato.
- . *Partícipes* son las personas en cuyo interés se crea el Plan, con independencia de que realicen o no aportaciones.
- . *Beneficiarios* son las personas que, concurrida la circunstancia que da lugar a la prestación, tendrán derecho a recibirla. Beneficiario y Partícipe podrán serlo la misma persona o persona distinta.

Por otra parte, en el artículo 2 del TRLPFP se hace referencia a los Fondos de Pensiones, definiéndose como patrimonios sin personalidad jurídica, creados al exclusivo objeto de dar cumplimiento a Planes de Pensiones. Integrarán los recursos necesarios para la financiación, cobertura y efectividad de uno o varios Planes de Pensiones. Al carecer de personalidad jurídica necesitarán, para actuar en el tráfico, de una entidad promotora que será quien inste y participe en la constitución del Fondo.

Es frecuente, y así lo hace el legislador en el artículo 4.1 TRLPFP, distinguir los diferentes Planes de Pensiones en función de la vinculación jurídica que exista entre los sujetos constituyentes. Consecuencia de esta distinción, en el art. 11.7 TRLPFP encontramos también dos modalidades de Fondos de Pensiones. En virtud de este criterio sintetizamos en el siguiente cuadro la principal clasificación de los Planes y Fondos de Pensiones en función de sus distintas modalidades:

Modalidad de Plan			Clase de Fondo
Modalidad	Promotor	Partícipes	
Sistema de Empleo	Empresa, sociedad, corporación o entidad	Empleados del promotor	Fondos de Pensiones de Empleo
Sistema Asociado	Asociación o sindicato	Asociados, miembros o afiliados	Fondos de Pensiones Personales
Sistema individual	Entidad de carácter financiero	Personas físicas	

TABLA 1: Modalidades de Planes y Fondos de Pensiones ²
Fuente: Elaboración propia con base al art. 4.1 y 11.7 del RDL 1/2002.

Vista esta clasificación deben realizarse algunas precisiones acerca de la figura del “Promotor”:

Respecto de los promotores de los Planes de Pensiones, cabe hacer las siguientes observaciones que el art. 4.1.a) TRLPFP especifica:

- . Los Planes de Pensiones de Empleo y Asociados podrán tener uno o varios promotores; mientras que los Planes de Pensiones Individuales sólo podrán contar con un promotor.
- . El promotor de un Plan de Empleo sólo podrá serlo de un Plan de tal Sistema y no podrá ser simultáneamente tomador de un Plan de Previsión Social Empresarial.

También, en relación con los promotores de los Fondos de Pensiones, cabe precisar:

- . En los Fondos Personales, actuará como promotor del Fondo necesaria y exclusivamente su entidad Gestora.
- . En los Fondos de Empleo, su promotor podrá ser cualquier empresa o empresas promotoras de Planes de Empleo a instrumentar en el Fondo, así como los sindicatos, sus federaciones y confederaciones, y asociaciones empresariales, legitimados para la negociación colectiva en

² Se consideran *empleados* los trabajadores por cuenta ajena o asalariados: el personal vinculado al promotor por relación laboral, incluyendo la relación laboral de carácter especial independientemente del régimen de la Seguridad Social aplicable, y el personal de las Administraciones y entes públicos promotores vinculado por relación de servicios dependiente regulada en normas estatutarias o administrativas.

Si las especificaciones del Plan lo prevén, podrán ser partícipes: los trabajadores que con anterioridad hubieran extinguido la relación laboral con el promotor respecto de los que éste mantenga compromisos por pensiones que se pretendan instrumentar en el Plan de Pensiones y los socios trabajadores y de trabajo en los Planes de Empleo promovidos en las sociedades cooperativas.

También podrá figurar como partícipe el propio promotor del Plan de Pensiones de Empleo, si éste es un empresario individual o profesional independiente y realiza contribuciones para sus empleados.

Son *entidades de carácter financiero*: las entidades de crédito, entidades aseguradoras, las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, las empresas de servicios de inversión, las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, inscritas en los registros especiales dependientes del Ministerio de Economía y Competitividad, del Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

el ámbito supraempresarial. A falta de los anteriores, el promotor será la entidad Gestora del Fondo de Empleo.

Cada Fondo de Pensiones contará, además, necesariamente con una única entidad Gestora y una única entidad Depositaria, sin perjuicio de la contratación con terceras entidades de la gestión de las inversiones o del depósito de valores y efectivo del Fondo de Pensiones en los términos y condiciones previstos en la normativa.

La entidad Gestora se encargará de la administración del Fondo de Pensiones con el concurso de la entidad Depositaria. Además, la entidad Depositaria asumirá la custodia y depósito de los valores mobiliarios y demás activos financieros integrados en el Fondo.

1.2.3.- Elemento objetivo

Por otra parte, al tratar de los elementos reales de un Plan de Pensiones, nos referimos a las aportaciones y prestaciones asociadas a él:

- . *Las aportaciones* son las cuantías satisfechas a un Plan por parte de los partícipes y/o promotores, aunque este último únicamente en el caso de que se trate de un Plan de empleo. Las aportaciones realizadas determinan los derechos consolidados del partícipe y las prestaciones de los beneficiarios.
- . Las aportaciones se realizarán conforme a las condiciones y casos estipulados en el propio Plan con una determinada periodicidad, ya sea mensual, trimestral, semestral o anual, pero esto no implica que el partícipe no pueda realizar aportaciones en cualquier otro momento, recibiendo en este último caso la denominación de aportaciones extraordinarias.
- . *Las prestaciones* consisten en el reconocimiento de un derecho económico a favor de los beneficiarios del Plan de Pensiones, como resultado del acaecimiento de una de las contingencias previstas en el Plan.
- . Las prestaciones se pueden percibir de forma inmediata a la fecha de ocurrencia de la contingencia, o bien de forma diferida. Independientemente del momento de percepción de las mismas, éstas se pueden materializar de distintas formas, recibiendo un único pago, mediante cuantías sucesivas, o si se combinan las dos opciones anteriores, en forma mixta.

1.2.4.- Tipología de Planes de Pensiones

En función de las obligaciones que se estipulen en un Plan de Pensiones en relación a las aportaciones y prestaciones de los mismos es posible distinguir tres tipos de Planes, clasificación que prevé el artículo 4.2 TRLPFP:

- *Planes de Aportación Definida.* Está predeterminada la cuantía de las aportaciones de los partícipes o las contribuciones de los promotores de Planes de empleo, ya sea de forma absoluta o referenciada a alguna variable. En este tipo de Planes la cuantía de la prestación es incierta y estará en función de las aportaciones que se realicen, de la rentabilidad de las inversiones del Fondo de Pensiones y del correspondiente régimen financiero actuarial de capitalización. Aquí sí que es el beneficiario quien asume el riesgo financiero.
- *Planes de Prestación Definida.* Está predeterminada la cuantía de todas las prestaciones a percibir por los beneficiarios, ya sea de forma absoluta como una cuantía concreta, o de forma relativa a través de una cuantía referenciada a alguna magnitud previamente establecida. Por lo tanto, con esta modalidad los partícipes renuncian a la rentabilidad que proporcionen los mercados financieros.
- *Planes Mixtos.* Su objeto es, simultánea o separadamente, la cuantía de la prestación y la cuantía de la contribución. En particular, en virtud del artículo 16.c) del RD 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, quedarán incluidos en esta modalidad aquellos planes de pensiones en los que la determinación de las obligaciones estipuladas no se ajuste estrictamente en los dos grupos anteriores. En particular, se entienden incluidos en esta modalidad en virtud del citado artículo:
 - . Aquellos planes en los que, estando definida la cuantía de las aportaciones, se garantiza la obtención de un tipo de interés mínimo en la capitalización de aquellas o una prestación mínima.
 - . Aquellos planes en los que, estando definida la cuantía de las aportaciones, se garantice la obtención de un tipo de interés determinado en la capitalización de las aportaciones realizadas.

- Aquellos planes que combinan la aportación definida para alguna contingencia, colectivo o subplan, con la prestación definida para otra u otras de las contingencias, colectivos o subplanes.

Por último, cabe añadir que los planes de los sistemas de empleo y del sistema asociado podrán ser de cualquiera de las tres modalidades anteriores (con la matización de que entre los Planes del sistema asociado, los de empleo, los de promoción conjunta, en términos generales, no lo pueden utilizar para la contingencia de jubilación); mientras que los planes del sistema individual sólo podrán ser de la modalidad de aportación definida.

Las clasificaciones expuestas según los dos criterios anteriormente señalados (elementos personales y elementos reales) no son independientes, sino que al mismo tiempo un Plan de Pensiones en su definición atenderá a cada uno de ellos. A continuación se presenta en el siguiente cuadro de modo sintético las relaciones entre las diferentes modalidades:

Modalidades de Planes de Pensiones			
Sujetos constituyentes	Obligaciones estipuladas		
	Prestación definida	Aportación definida	Mixto
Sistema de Empleo	SÍ	SÍ	SÍ
Sistema Asociado	SÍ	SÍ	SÍ
Sistema individual	NO	SÍ	NO

TABLA 2: Modalidades de Planes de Pensiones según tipos de prestaciones
Fuente: Elaboración propia con base al TRLPPF.

1.2.4.- Tipología de Fondos de Pensiones

Por otra parte, el art. 56.2 del Reglamento distingue según los procesos de inversión desarrollados, los siguientes Fondos de Pensiones:

- *Fondo de Pensiones cerrado*, que son aquellos que exclusivamente instrumenta la inversión de los recursos del Plan o Planes de Pensiones adscritos.
- *Fondo de Pensiones abierto*, como aquel que canaliza y desarrolla, junto con la inversión de los recursos del Plan o Planes de Pensiones adscritos, la inversión de los recursos de otros Fondos de Pensiones de su misma categoría. Deben tener un patrimonio mínimo de 12 millones de euros.

Son muchas más las clasificaciones que podrían hacerse sobre los fondos de pensiones que operan en los mercados financieros. No obstante, lo más frecuente a efectos de estudio es agrupar los diferentes Fondos de Pensiones en función de sus gestoras, así como clasificándolos en función de la distribución de la inversión de su cartera. Así, podemos distinguir siguiendo la clasificación que INVERCO mantiene para los aquellos fondos del sistema individual ³:

- . *Renta fija corto plazo.* No incluyen activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija. La duración media de la cartera será igual o inferior a dos años.
- . *Renta fija largo plazo.* En esta categoría incluiremos aquellos planes de pensiones que no incluyan activos de renta variable en su cartera de contado, ni derivados cuyo subyacente no sea de renta fija. La duración media de la cartera será superior a dos años.
- . *Renta fija mixta.* Los planes de pensiones adscritos a esta categoría invertirán menos del 30% de su cartera en activos de renta variable.
- . *Renta variable mixta.* Son planes que invierten entre un 30% y un 75% de su cartera en activos de renta variable.
- . *Renta variable.* Los planes adscritos a esta categoría tienen al menos un 75% de su cartera invertido en activos de renta variable.
- . *Garantizados.* Existe una garantía externa de un determinado rendimiento otorgada por un tercero.

1.3.- Otras figuras inherentes

Además, existen otros elementos de los que debe disponer en todo caso un Plan o un Fondo de Pensiones.

Así, el art. 7 TRLPFP, en su apartado 5, prevé la figura del Defensor del Partícipe, con la que debe contar todo Plan de Pensiones del Sistema Individual, que atenderá las reclamaciones de los partícipes y beneficiarios o sus derechohabientes.

³ Exponemos este criterio de clasificación porque son los establecidos, con objeto de estudio, por INVERCO en el año 2003, y los que emplearemos en el segundo punto de este trabajo como criterio para definir la composición de las carteras de los fondos de pensiones.

Por otro lado, el mismo precepto, prevé que debe constituirse una Comisión de Control, que en los Planes de Pensiones de Empleo y Asociados representará los elementos personales de estos Planes de Pensiones; y en los Fondos de Pensiones, salvo en determinadas excepciones, representará los Planes de Pensiones adscritos a estos Fondos de Pensiones. Por último, cabe señalar que la Entidad encargada de la supervisión de los diferentes Fondos y Planes de Pensiones es la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones.

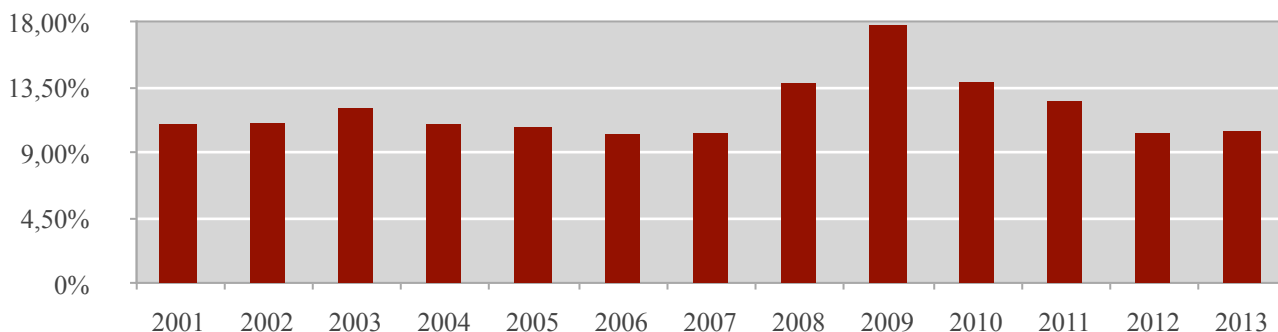
1.4.- Planes de pensiones como vehículos de ahorro-inversión

1.4.1.- Planes de Pensiones como vehículos de ahorro

El ahorro a largo plazo juega un papel fundamental en la capacidad de financiación de la economía, para lo que tanto los seguros como los planes de pensiones son instrumentos idóneos, lo que les confiere una posición primordial como catalizadores y estabilizadores de la capacidad de financiación de la economía (Lagares, 2002)⁴. Y es que los planes y fondos de pensiones constituyen un sistema privado de previsión y ahorro a largo plazo para disponer de un capital en el momento de la jubilación, ya que, tras esta, la mayoría de las personas experimentan una reducción de sus ingresos. Por ello, se conciben, ya desde las décadas de los setenta y ochenta del siglo XX, como una figura alternativa a la crisis de la Seguridad Social, y como fuente dinamizadora del ahorro, ya que las tasas de este índice habían sufrido drásticas bajadas.

El ahorro de las familias se define como el porcentaje de la renta disponible de las familias que no se dedica al consumo. En un contexto de crisis, no es de extrañar que esta tasa⁵ siga una tendencia decreciente, como se observa en el siguiente gráfico:

Figura 1: %Tasa de Ahorro de las Familias Españolas (% sobre RBD)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

⁴ En esta idea se hizo hincapié en el Informe de la Comisión, presidida por D. Manuel Lagares para la Reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas publicado en abril del año 2002.

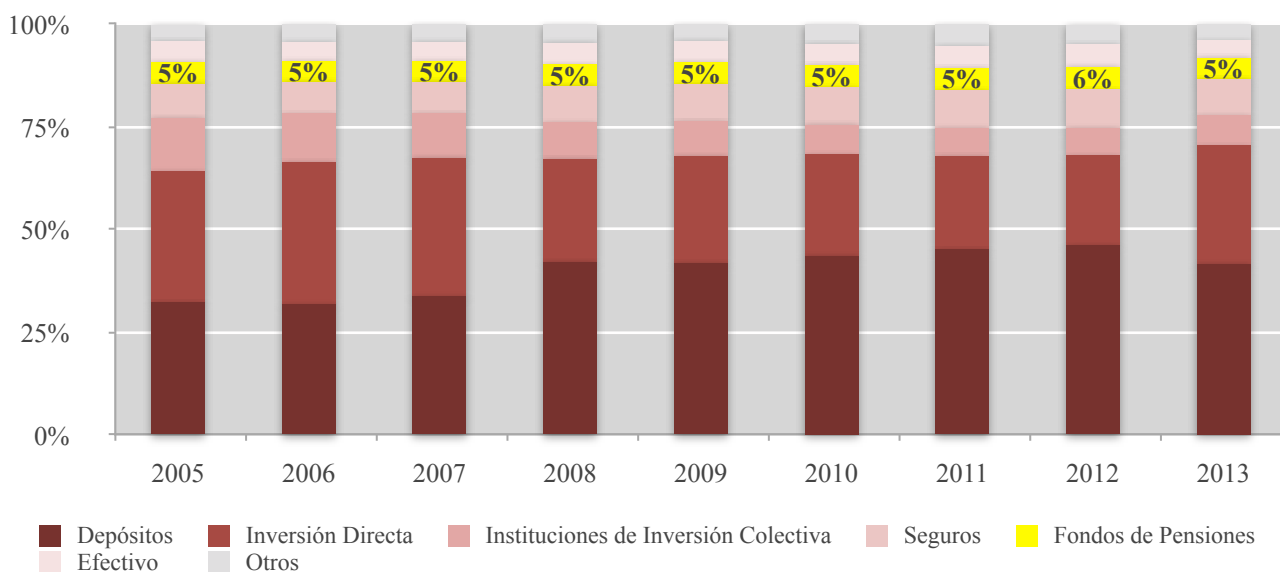
⁵ La Tasa de Ahorro se trata del cociente entre el Ahorro Nacional y la Renta Bruta Disponible (RBD).

La tasa de ahorro de las familias entre los años 2001 y 2007 se ha mantenido oscilante alrededor de la media histórica, que es del 11% (INVERCO, 2012). A partir de 2007 ha sufrido un fuerte incremento de un 83,80% hasta 2009, año a partir del cual, con motivo de la crisis financiera, ha vuelto a sufrir un fuerte descenso hasta diciembre de 2012 que se situó en un 10,40%, por debajo de la media histórica y, por tanto, de la media europea que se sitúa también entorno al 11%.

En el año 2013 se percibe el primer incremento desde el año 2009, situándose el ahorro de las familias en un 10,50%, 0,10 puntos porcentuales (pp) más que en el año anterior.

El ahorro de las familias se desglosa en ahorro financiero y no financiero, principalmente la vivienda. En España, como se ha puesto de manifiesto en los últimos datos recogidos por el Banco de España, el peso entre ambos activos se distribuye en un 29% y un 71%, respectivamente (BE, 2013). El hecho de que los bienes inmuebles tengan tanto peso implica un gran riesgo, como se ha demostrado durante la crisis. En el siguiente gráfico observamos la distribución del ahorro financiero de las familias en los últimos años:

Figura 2: Distribución del Ahorro Financiero en las Familias en España



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

La composición de la cartera financiera de las familias españolas se caracteriza por su perfil conservador, incluso en años de expansión económica. Así, como principales vehículos de ahorro financiero de las familias, predominan los depósitos, cuyo peso se ha ido incrementando con la llegada de la crisis constituyendo el 46,10% de la cartera del ahorrador financiero español en 2012, aunque con un ligero descenso en 2013, año en el que se sitúa en 41,70%. Le sigue la inversión directa (acciones); sin embargo esta ha seguido una tendencia contraria en los años de crisis,

pasando de constituir un 25,20% en 2008 a un 21,90% en 2012, y de nuevo con un ligero cambio de tendencia en 2013, posicionándose en un 28,70%. También ha sido descendente la evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva, pasando de constituir un 8,80% en 2008, a un 6,70% en 2012, y un 7,40% en 2013.

Por el contrario, y con cierto sentido lógico de cobertura contra la crisis, la inversión en seguros y en Fondos de Pensiones, aunque con pequeñas oscilaciones, se ha incrementado levemente durante este período. Así por ejemplo, los Fondos de Pensiones han pasado de constituir un 5,20% del ahorro financiero de las familias en 2008 a un 5,50% en 2012. En 2013 vuelve sin embargo, a uno de los valores mínimos del período (5,10%).

Por lo tanto, el perfil ya por naturaleza conservador del inversor español, se ha acrecentado durante la crisis; no obstante, en línea con los primeros índices de recuperación económica observados en 2013, esta tendencia ha comenzado a cambiar, orientándose hacia los ratios de inversión previos a la crisis.

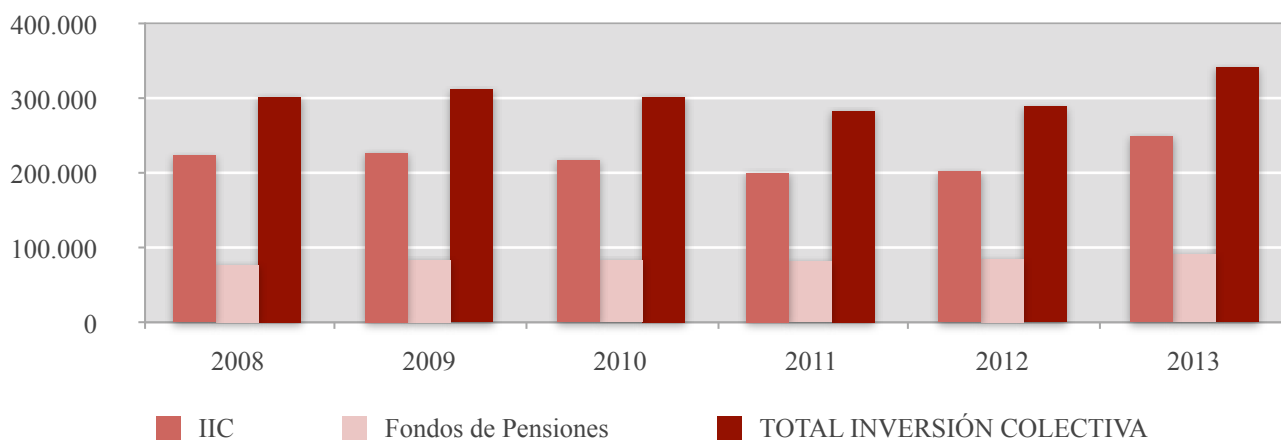
1.4.2.- Planes de Pensiones como alternativa de inversión

A la hora de valorar la cobertura de ciertas necesidades económicas tras la jubilación, debemos valorar los diferentes instrumentos que pueden servirnos de herramienta para ello, considerando sus posibles ventajas e inconvenientes frente a los Planes de Pensiones, que a continuación, se señalan extraídos de la recopilación que de ellos se hace en el (ICE, 2009: 33):

- . *Depósitos.* Sólo sirven para ahorrar a muy corto plazo. Por otra parte, los depósitos no tienen ninguna de las ventajas fiscales de las que disfrutaban los planes de pensiones.
- . *Renta Variable.* Tomamos como alternativa de inversión las acciones. Son dos las diferencias existentes: diversificación, en cuanto que en general es mayor que la que se puede obtener invirtiendo en un plan de pensiones; y la fiscalidad, por los beneficios fiscales de los que gozan los planes de pensiones.
- . *Otros medios de Inversión Colectiva.* Las diferencias entre un plan de pensiones y un fondo de inversión son no sólo las fiscales, por la deducibilidad de las aportaciones de las que gozan los planes de pensiones, sino el nivel de disponibilidad de la inversión, que es menor en los planes de pensiones.

En el siguiente gráfico podemos observar cómo ha evolucionado el patrimonio invertido en Instituciones de Inversión Colectiva en el período objeto de estudio:

Figura 3: Patrimonio en Inversión Colectiva en España (IIC y FP) (M€)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO. *M€: las cifras estarán referidas a miles de euros.

El total del patrimonio en Inversión Colectiva ha continuado la tendencia seguida en los ejercicios anteriores en continuo crecimiento hasta 2009, ralentizándose no obstante en los últimos períodos. A partir de este año, y por el principal motivo de la crisis financiera, se ha visto una disminución del patrimonio invertido, siendo el descenso de un 3,17% en el año 2010 y de 6,16% en el año 2011. Sin embargo, en el 2012 la tendencia ha revertido y se observa un incremento de 5,466 millones de euros (1,92%).

La proporción que supone el patrimonio en Fondos de Pensiones sobre el total de la Inversión Colectiva ha ido incrementándose a lo largo del período, constituyendo un 25,84% en 2008 y alcanzando el 30% en 2012.

Por otra parte, existen otros vehículos que, aunque bajo condiciones diferentes, tratan de cubrir las mismas necesidades que un plan de pensiones:

- . *Unit linked*. Es un seguro de vida-ahorro que se contrata por un periodo de tiempo determinado y en el que las primas se invierten en fondos o cestas de fondos de inversión. Como tal, su fiscalidad es muy distinta a la de los planes de pensiones, ya que no tiene ninguna ventaja fiscal en el momento de las aportaciones. Sin embargo, al igual que los planes de pensiones, permiten pasar de una inversión a otra sin tributar; no obstante, el cambio debe realizarse dentro del unit linked. El coste de un unit linked también suele ser más elevado que el de un plan de pensiones.

- . *Planes Individuales de Ahorro Sistemático o PIAS*, se tratan de un producto que entró en vigor el 1 de enero de 2007. Está destinado únicamente a particulares y su atractivo es su fiscalidad. Los rendimientos generados durante la vida del producto quedan exentos tributándose por la renta obtenida como pensión vitalicia. El nivel de la exención varía en función de la edad. Para poder beneficiarse, debe haber transcurrido al menos diez años desde la primera aportación. La principal ventaja de los planes de pensiones frente a los PIAS es que las aportaciones a estos no tienen exenciones fiscales mientras que las de los planes sí.
- . *Plan de jubilación*. A diferencia de los planes de pensiones, un plan de jubilación se contrata por un periodo determinado y tiene una rentabilidad mínima garantizada (aunque es muy pequeña). Asimismo, como un plan de jubilación invierte casi exclusivamente en renta fija, las posibilidades de inversión son más limitadas.

Por tanto, observamos que los planes de pensiones son un producto atractivo de inversión en comparación con otras alternativas, y además, suponen un buen vehículo de ahorro para que en el momento de la jubilación, se pueda mantener un nivel de vida similar al que se tenía antes de jubilarse.

1.6.- Breve referencia a la fiscalidad de los Planes de Pensiones

El Art. 51 de la LIRPF permite que puedan “reducirse en la base imponible general las aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social: Aportaciones y contribuciones a planes de pensiones”, que tras la reforma fiscal del RD 439/2007 no podrá superar los siguientes límites:

La reducción de base imponible se encuentra sujeta a una serie de limitaciones. Así, el Art. 52 de la LIRPF dispone que: “Como límite máximo conjunto para las reducciones previstas en los apartados 1, 2, 3, 4 y 5 del artículo 51 de esta Ley [siendo el apartado 1 el referido a las “aportaciones y contribuciones a planes de pensiones”], se aplicará la menor de las cantidades siguientes:

- a) El 30 % de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio. Este porcentaje será del 50% para contribuyentes mayores de 50 años.

b) 10.000 euros anuales. No obstante, en el caso de contribuyentes mayores de 50 años la cuantía anterior será de 12.500 euros”.

Para los discapacitados físicos o sensoriales (mayor a un 65%) y discapacitados psíquicos (mayor a un 33%), el importe máximo conjunto será de 24.250 euros para aportaciones realizadas por el discapacitado o por terceras personas.

Además, esta reforma, que persigue que desaparezcan las ventajas fiscales para las rentas más altas, ha eliminado también el incentivo de la reducción del 40% en la recuperación vía capital.

La reducción de base imponible supone realmente un diferimiento de la tributación, pues durante el período de acumulación los rendimientos generados en el plan de pensiones no soportan ningún impuesto. Además, el fondo de pensiones es sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, pero tributa a tipo cero. Por otra parte, la inversión en el plan constituida por las sucesivas aportaciones que se van realizando tampoco tributarán, pues los derechos consolidados se encuentran exentos. El único momento en el que el contribuyente tributará en relación a su plan de pensiones es en el ejercicio en el que percibe la prestación, que lo hará por el capital obtenido, y que se incluirá en la base imponible del perceptor en concepto de rendimientos del trabajo personal, tal como prevé el Art. 17.2.a) 3 de la LIRPF. Como son rendimientos del trabajo, están sometidos a retención sobre el rendimiento neto reducido.

Por tanto, vemos como la LIRPF incentiva la contratación de estos sistemas de previsión social, configurando al respecto un régimen fiscal favorable. De hecho, más pareciese que nos encontramos ante un espejismo que ante un verdadero ahorro fiscal. Ciertamente, la realidad es que no se reduce en ningún caso la tributación, sino que lo que se produce es un diferimiento de la misma, pero cierto es también que pagar más tarde, en este sentido, es ganar.

Esto no obsta para que algunos autores, entre ellos Ferruz Agudo y López Arceiz consideren que la normativa fiscal debería avanzar aún más en este sentido, y sobre todo teniendo en cuenta la actual situación del sistema público de pensiones (Agudo y Arceiz, 2013: 85).

2.- EVOLUCIÓN DE LOS FONDOS Y PLANES DE PENSIONES DURANTE LA CRISIS

En primer lugar, en este epígrafe se acomete un análisis global en el que trataremos las magnitudes del conjunto de las tres modalidades de planes (sistema individual, de empleo y asociado), al que le seguirá un análisis por separado de cada una de ellas. Tras esta descripción, se realizarán unas conclusiones valorando la evolución de las diferentes variables en su conjunto, y sus posibles motivos y repercusiones.

2.1.- Análisis Global

En el siguiente cuadro se presentan, a modo de síntesis, las principales cifras del total de Planes de Pensiones en España durante el periodo 2008 – 2013, que se analizarán más adelante:

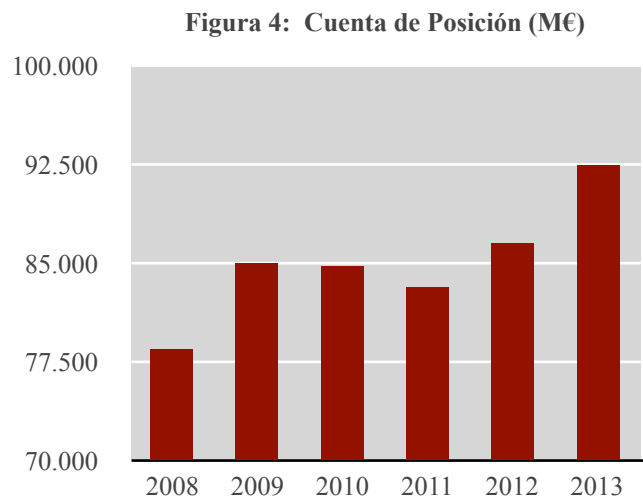
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cuenta de Posición (M €)	78.407	85.004	84.750	83.148	86.536	92.413
Aportaciones acumuladas (M€)	6.006	5.606	5.582	4.961	3.929	4.080
Prestaciones acumuladas (M€)	4.140	4.009	4.106	3.951	3.870	3.847
Partícipes	10.612.790	10.579.209	10.829.181	10.647.503	10.360.621	10.030.032
Rentabilidad Media Anual (%)	-8,05	7,70	-0,13	-0,76	6,59	8,36
Nº Gestoras Inscritas	106	105	105	94	93	89
Nº Depositarias Inscritas	84	82	74	73	65	60
Nº Fondos	1.158	1.193	1.248	1.324	1.411	1.411
Nº Planes	3.286	3.302	2.964	2.982	2.974	2.916

TABLA 3: Síntesis de las Principales magnitudes de los Planes de Pensiones (2008-2013) (miles de euros)
Fuente: Elaboración propia con base a datos de INVERCO.

2.1.1.- Patrimonio y Partícipes

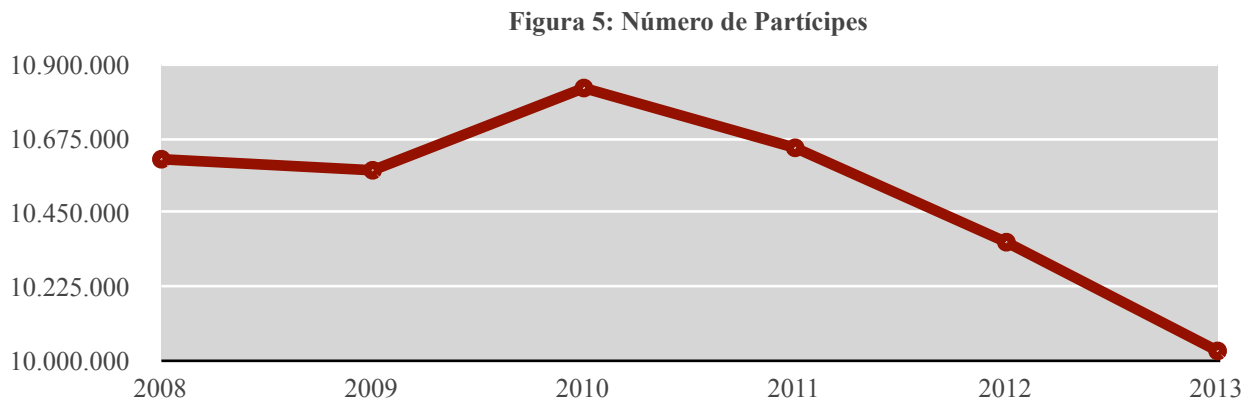
En el gráfico de la derecha se muestra la evolución del valor de la Cuenta de Posición⁶ (en miles de euros) durante el periodo 2008 - 2013 del total de Fondo de Pensiones.

El patrimonio de los Fondos de Pensiones ha seguido una tendencia creciente. En el conjunto del periodo comprendido entre 2008 y 2013, el patrimonio ha crecido un 17,8%. Entre los años 2009 y 2011 se observa una leve disminución de un 2,18%; mientras que entre 2011 y 2013 se percibe un fuerte repunte de un 11,14%.



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Frente a esta tendencia creciente del patrimonio, el número de partícipes ha disminuido situándose en el cuarto trimestre de 2013 en 10,03 millones, cifra que representa un claro mínimo del periodo. El decrecimiento experimentado en el periodo se cifra en un 5,5%, a pesar del incremento en 249.972 cuentas (2,36%) entre 2009 y 2010.⁷



FUENTE: Elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

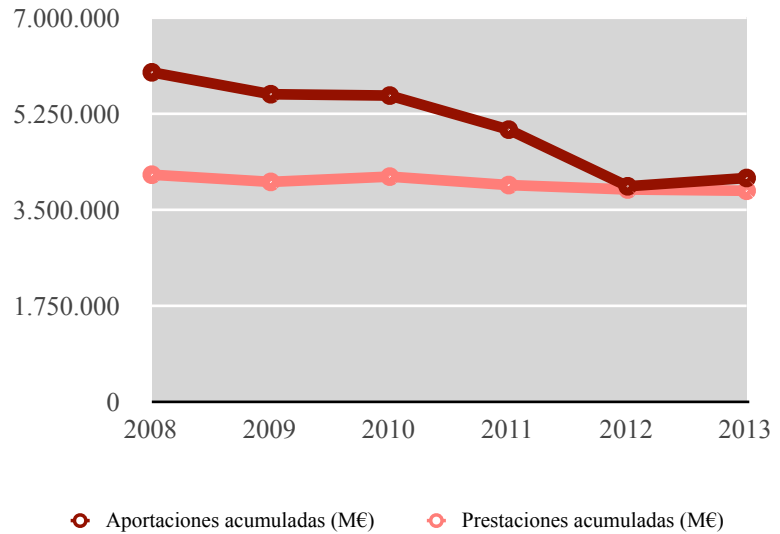
⁶ La cuenta de posición representa la participación económica del plan de pensiones integrado en el fondo. Su cuantificación diaria se efectúa mediante el abono a la citada cuenta de las aportaciones de los partícipes, de los derechos consolidados trasladados desde otros planes, de la provisión matemática constituida por la entidad aseguradora al cierre del periodo, de los beneficios imputados y de las diferencias de valoración de activos.

⁷ Respecto a la cifra de partícipes hay que tener en cuenta que dicha cifra corresponde al número de personas adscritas a cada Plan de Pensiones. Por tanto, se pueden producir duplicidades en el caso de que un sujeto esté adherido a más de un Plan. No obstante, ello no impide realizar una aproximación de su evolución.

2.1.2.- Aportaciones y Prestaciones Acumuladas

Respecto a las Prestaciones Acumuladas, no se puede hablar de ninguna pauta de comportamiento concreta en el periodo, si bien en el conjunto de este han disminuido un 7,06%. Por otra parte, las aportaciones acumuladas han seguido una tendencia marcadamente descendente pasando de los 6.005.797 a los 4.079.963 euros, lo que representa una disminución del 32,07%.

Figura 6: Aportaciones y Prestaciones Acumuladas (M€)



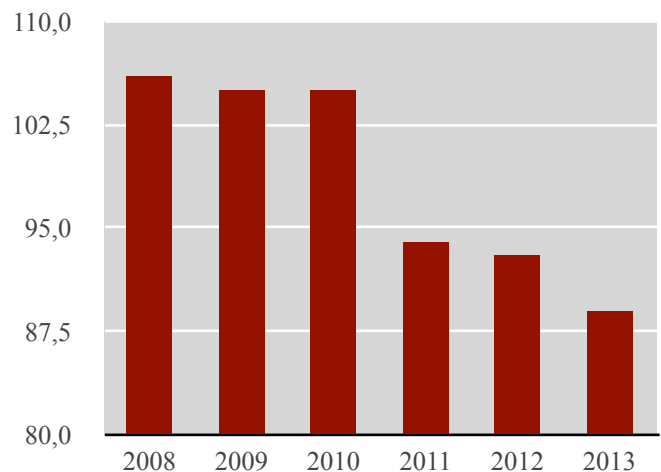
FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.1.3.- Número de Gestoras y Entidades Depositarias

Las Entidades Gestoras de fondos de pensiones inscritas en la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP)⁸ tienen como misión la exclusiva administración del patrimonio integrado en el fondo de pensiones, no pudiendo ser una misma entidad gestora y depositaria al mismo tiempo.

El número de entidades gestoras inscritas a 31 de diciembre de 2008 en la DGSFP ascendía a 106. Durante el periodo la cifra ha mantenido una tendencia decreciente, siendo el 2011 el año en el que más entidades se han dado de baja en el Registro de la DGSFP (11 entidades); y resultando en 2013 la cifra de 89 entidades.

Figura 7: N° Gestoras Inscritas en la DGSFP

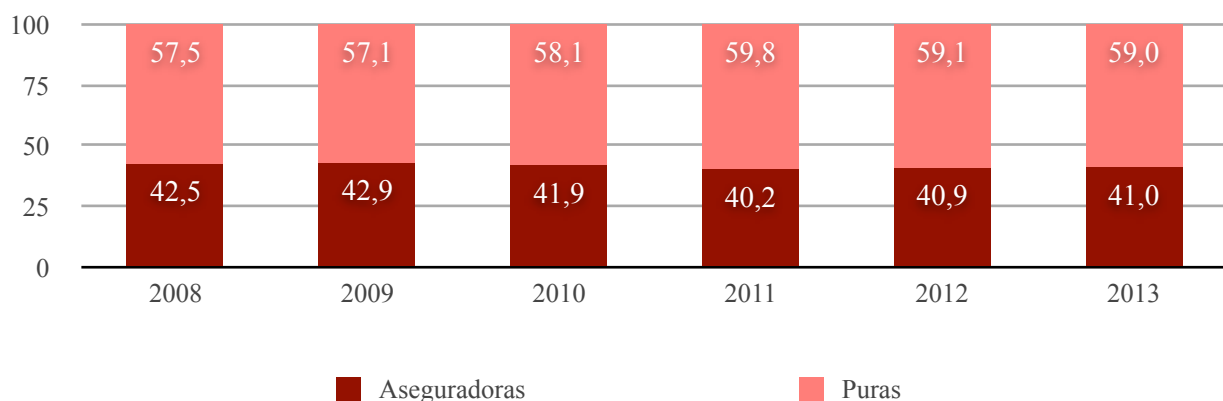


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

⁸ La inscripción de las Entidades Gestoras en el Registro Administrativo de Entidades creado al efecto en el Ministerio de Economía y Hacienda es uno de los requisitos mínimos exigidos por la ley para poder constituir en España una de estas entidades.

En el cuadro que se presenta a continuación se muestra cómo se distribuye el peso de las entidades gestoras registradas, considerando si son “entidades gestoras puras” o “entidades aseguradoras”. Se entiende por gestoras puras aquellas sociedades que, además de reunir los requisitos previstos en el artículo 20 del TRLTPFP, tienen como objeto social exclusivo la gestión de fondos de pensiones.

Figura 8: Distribución del Número de Entidades Gestoras según su Naturaleza (%) (2008-2013)

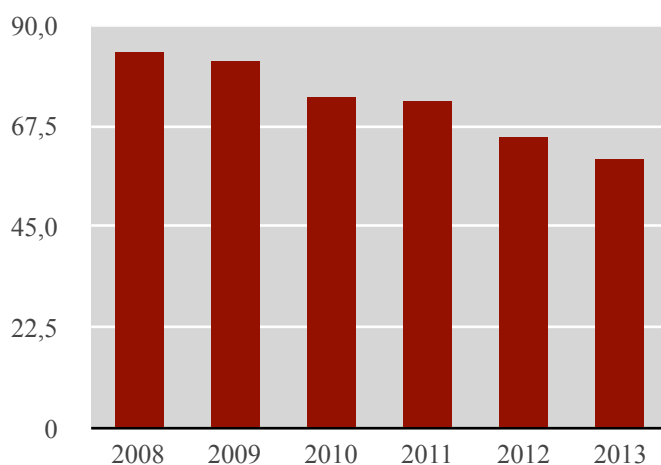


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Se observa que el reparto entre uno y otro tipo es bastante equitativo, aunque el número de “gestoras puras” siempre se ha mantenido mayor proporcionalmente. Las variaciones durante el periodo son poco significativas, sin embargo, aunque no han seguido una tendencia clara, tras estos seis años se ha incrementado el número de gestoras puras frente al decrecimiento de las gestoras aseguradoras.

Por otro lado están las Entidades Depositarias. Su número también ha disminuido durante el periodo. Sin embargo, respecto a estas cifras hay que matizar que desde el año 2009, una gran parte de las bajas en el Registro de Entidades Depositarias ha venido dado por el proceso de reestructuración e integración del sistema financiero en España motivado por la crisis que ha afectado fuertemente a este sector, por el cual muchos bancos y cajas de ahorros han participado en procesos de fusión y adquisición buscando la solvencia de sus entidades.

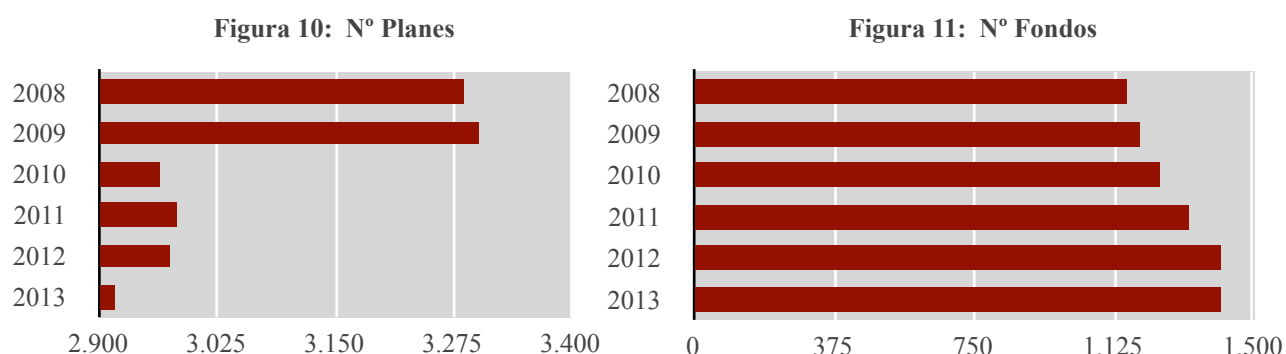
Figura 9: N° Entidades Depositarias Inscritas en la DGSFP



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.1.4.- Número de Fondos y Planes

A continuación observamos la evolución del número de fondos y planes de pensiones durante estos años de crisis:



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

El número de planes ha disminuido sustancialmente sobre todo a partir del ejercicio 2010, año en el que la cifra decae un 10,27%, y desde entonces, oscilante, se sigue manteniendo por debajo de los 2.990 planes. Por otra parte, el número de fondos se ha incrementado progresivamente hasta alcanzar un 21,85% en el conjunto del periodo. Esta tendencia inversa entre ambas variables implica una mayor dispersión de los planes en distintos fondos, hecho que se aprecia mejor en la siguiente tabla:

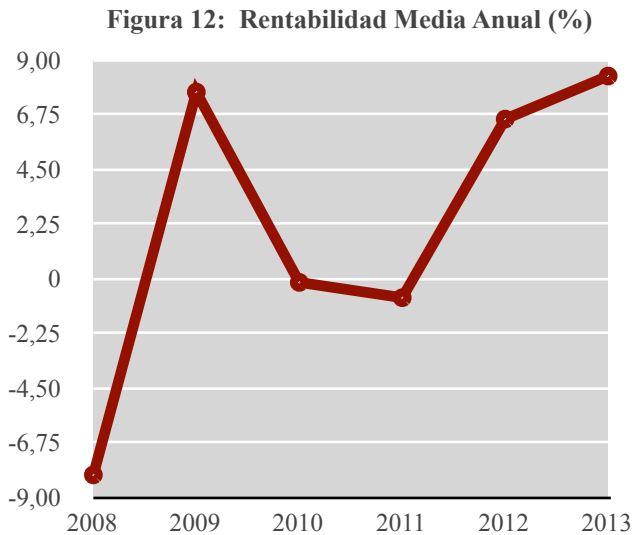
N° Planes	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	805	827	868	968	1.038	1.070
2	142	145	153	150	156	140
3	81	86	82	75	74	67
4	37	42	40	41	44	33
5	19	16	18	17	18	15
6	22	21	21	17	13	14
7	14	9	10	12	8	10
8	7	7	9	7	10	5
9	1	6	5	5	5	8
10	7	5	4	8	7	7
11	3	3	8	7	6	4
12	4	3	1	2	3	3
13	7	2	6	4	7	4
14	3	8	4	2	2	6
15	1	5	4	4	4	1
16-30	26	25	26	25	21	23
31-50	7	7	7	8	7	5
Más de 50	0	0	0	0	0	0

TABLA 4: Análisis Global: Grado de Agrupación de lo Planes en los Fondos de Pensiones (2008-2013)
Fuente: Elaboración propia con base a datos de INVERCO.

Se pone de manifiesto la tendencia a la mayor dispersión, es decir, durante el periodo cada vez un menor número de planes de pensiones integran los fondos de pensiones, cuya cifra es cada vez mayor.

2.1.5.- Rentabilidad y Estructura de las Inversión

En cuanto a la rentabilidad, la media por año puede considerarse muy volátil durante el periodo estudiado, siendo negativa en los años 2008 (-8,05%), 2010 (-0,13%) y 2011 (-0,76%).



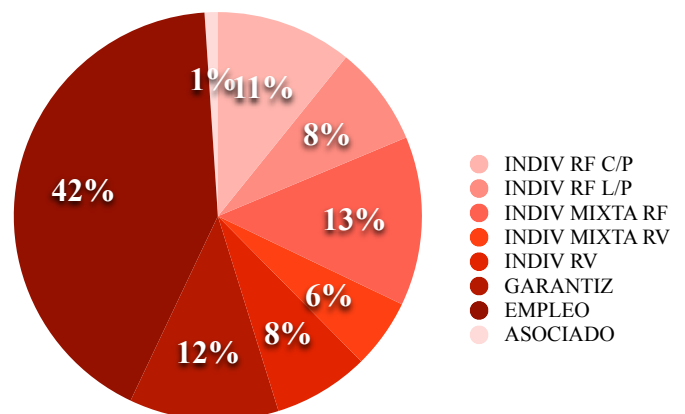
En los demás ejercicios del periodo la rentabilidad ha sido positiva y se ha posicionado por encima del bono español a 10 años, pues se ha situado en 7,70% en 2009 frente a un 3,97% del bono en el mismo año; en 2012 en 6,59%, 0,743 puntos porcentuales por encima del bono; y la mayor rentabilidad media anual se ha obtenido por los Fondos de Pensiones españoles en 2013, con un 8,36%, frente a un 4,56% de la renta fija (INE, 2014: 2).

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Por otra parte, en el siguiente gráfico se observa la composición de la rentabilidad, tomando como referencia la obtenida a 5 años en el año 2013:

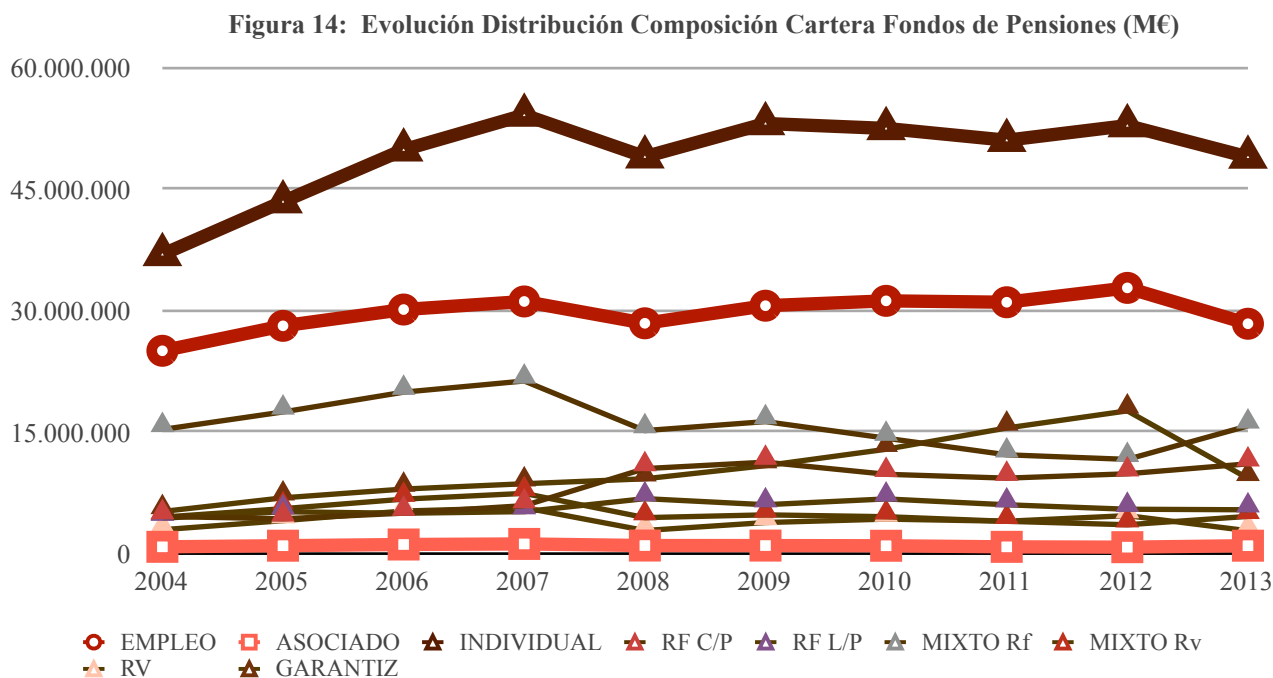
Figura 13: Rentabilidad a 5 años Ponderada por el Tipo de Fondo (2013)

De la rentabilidad dentro de la modalidad individual, la mayor proporción procede de los garantizados (11,84%), seguidos de los de mixta renta fija (13,40%) y renta fija corto plazo (10,80%). El conjunto de la modalidad individual supone un 57% de la rentabilidad, mientras que los de empleo el 41,91% y los del sistema asociado un 1,05%.



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

También es interesante observar la evolución de la composición de las inversiones de los Fondos de Pensiones en España a lo largo del periodo:

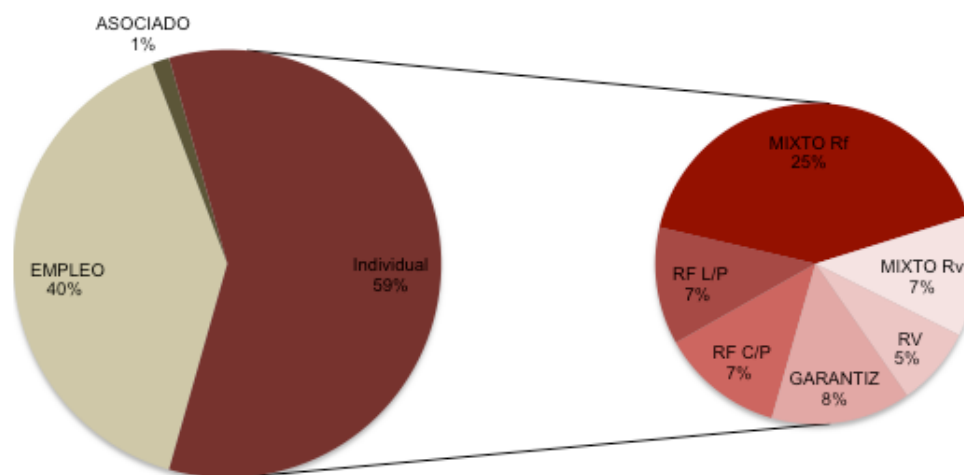


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Se pone de manifiesto el perfil conservador del inversor español, que se acentúa durante la crisis. Así, atendiendo al periodo 2008 - 2013 observamos cómo aumenta la renta fija a corto plazo frente a la renta fija a largo plazo, que disminuye. También la renta fija a corto plazo y los fondos garantizados han seguido una tendencia creciente. Por otro lado, la renta variable y la mixta-renta variable han seguido una ligera tendencia descendente, así como la mixta-renta fija, aunque esta ha repuntado en el 2013.

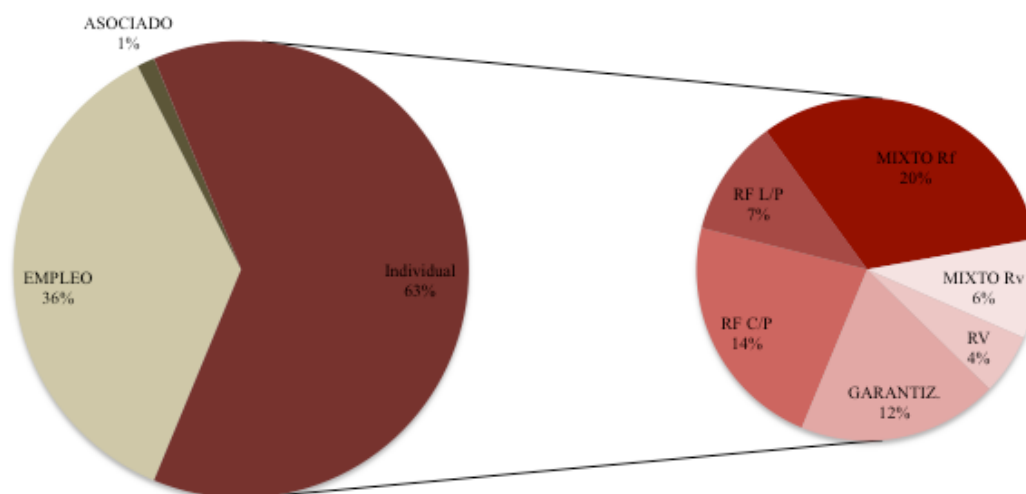
En la siguiente comparativa se observa más detalladamente la variación de la estructura de la inversión en los Fondos de Pensiones entre 2004 y 2013, periodo en el que se pone de manifiesto que durante la crisis ha habido un cambio en la composición de la cartera de inversión de los Fondos españoles:

Figura 15: Preferencia Composición Cartera FP (2004)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Figura 16: Preferencia Composición Cartera FP (2013)



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Fijándonos en el gráfico de la derecha, que desglosa la composición de la cartera de los fondos del sistema individual, se observa que se ha incrementado el peso en aquellas inversiones más conservadoras o que, a priori, suponen un menor riesgo, como son los fondos garantizados (de un 8% a un 12%), los de renta fija a corto plazo (duplicándose de un 7% a un 14%) y la renta fija a largo plazo se mantiene constante; mientras que han descendido más aquellas inversiones que conllevan un mayor riesgo, como pueden ser la renta variable (de un 5% a un 4%), la mixta renta variable (de un 7% a un 6%) y la mixta renta fija (de un 25% a un 20%).

Así, se pone de manifiesto que en el momento actual, tras la crisis, el partícipe prefiere fondos garantizados y fondos que participen en activos del mercado monetario. A este respecto, las entidades comercializadoras deberían tener en cuenta las nuevas preferencias del inversor, pues no son las mismas que hace unos años.

Otra estructura a valorar de la cartera de inversión de los Fondos de Pensiones, es aquella que distingue, teniendo en cuenta el peso de la inversión, entre la cartera interior y la cartera exterior, y, dentro de estas, diferenciando renta variable y renta fija. Además, para el caso de la cartera interior, desglosa entre la renta fija pública y privada.

	Diciembre 2008	Diciembre 2009	Diciembre 2010	Diciembre 2011	Diciembre 2012	Diciembre 2013
CARTERA INTERIOR	51%	62%	64%	64,4%	65,9%	66,0%
Renta fija pública	13%	20%	27%	29,8%	32,6%	33,9%
Renta fija privada	27%	30%	27%	23,9%	22,6%	20,7%
Renta variable	10%	11%	19%	9,1%	8,4%	8,2%
Otras inversiones	1%	1%	0%	1,6%	2,3%	3,3%
CARTERA EXTERIOR	26%	17%	15%	15,0%	15,6%	17,2%
Renta fija	19%	9%	7%	7,4%	5,4%	6,2%
Renta variable	7%	8%	8%	7,6%	10,2%	11,0%
TESORERÍA	15%	11%	11%	11,6%	8,7%	6,9%
OTROS ACTIVOS	8%	10%	10%	9,0%	9,9%	9,9%

TABLA 5: Análisis Global: Composición Cartera FP (Cartera Interior - Exterior) (2008-2013)
Fuente: Elaboración propia con base en datos de INVERCO.

Durante este periodo se ha producido un ligero desplazamiento de la inversión exterior hacia la doméstica, decreciendo en 8,8 pp la primera, en favor de un crecimiento de 11 pp de la segunda. Por otra parte, la tesorería ha disminuido en 8,1 pp entre 2008 y 2013.

El incremento de la inversión doméstica se ha debido al gran aumento de la inversión en renta fija pública doméstica (en 20,9 pp), ya que tanto la renta fija privada como la renta variable, aunque levemente, han disminuido. Sin embargo, el descenso global de la cartera exterior ha venido dado principalmente por la reducción a menos de la mitad (del 19% al 6,2%) de la renta fija internacional, ya que la renta variable internacional ha crecido ligeramente incrementándose en 3 pp.

2.2.- Análisis por categorías de Planes

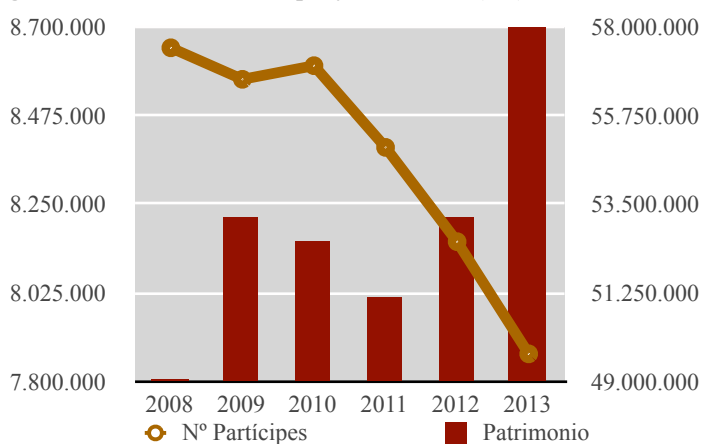
2.2.1.- Sistema Individual

El sistema individual es el supuesto en el que el promotor es una o varias entidades financieras y sus partícipes son las personas físicas que no estén vinculadas con el promotor por relación de trabajo ni familiar.

2.2.1.1.- Partícipes, patrimonio y número de Planes

En el siguiente gráfico se relacionan el número de partícipes con el patrimonio de los Fondos. Se observa que mientras el número de partícipes del sistema individual ha sido cada vez menor a lo largo del periodo (disminuyó un 8,97%); el patrimonio, que se ha mantenido oscilante entre 2008 y 2012 sin llegar a superar los 53,5 mil millones de euros, en 2013 ha ascendido a casi los 58 mil millones (incremento de un 18,23%).

Figura 17: Número de Partícipes y Patrimonio (M€) - Sistema Individual

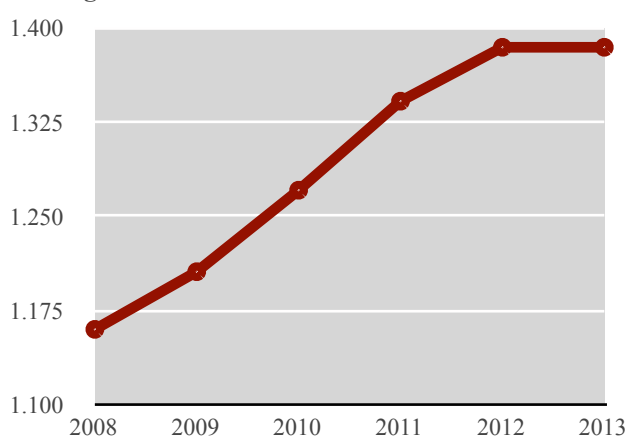


Esto indica que el número de partícipes en el sistema individual hoy es menor que al inicio de la crisis, mientras que el patrimonio que acumula cada fondo de planes de pensiones, en la actualidad, es sustancialmente mayor.

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Por otro lado, el número de Planes del sistema individual ha seguido una tendencia ascendente en el periodo, incrementándose un 19,40%, frente al descenso del número de partícipes. Esto quiere decir que los partícipes en la modalidad de plan del sistema individual están cada vez más dispersos: cada vez menos partícipes a distribuir entre más planes.

Figura 18: Número de Planes - Sistema Individual

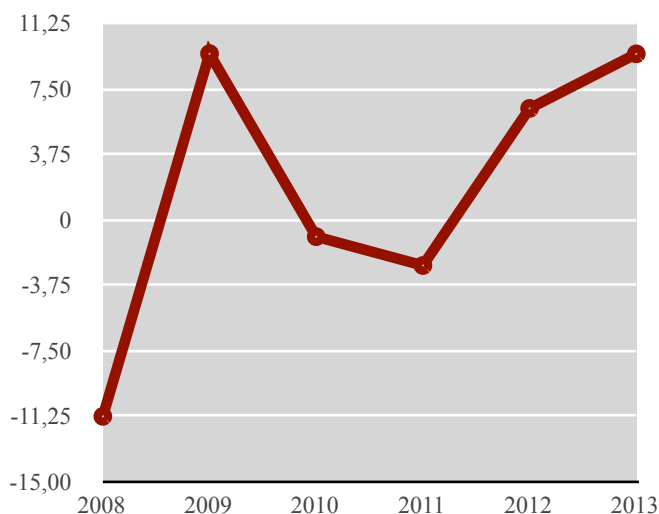


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.1.2.- Rentabilidad

En el año 2009 la rentabilidad a un año de los planes del sistema individual, frente a la negativa del año 2008 de -11,25%, aumentó casi en un 200%, situándose en 9,50%. En los años 2010 y 2011 la rentabilidad media anual fue negativa (un -0,97% y un -2,62%, respectivamente); mientras que en los años 2012 y 2013 la cifra volvió a ser positiva y creció hasta 6,37% en 2012 y 9,49% en 2013.

Figura 19: Rentabilidad Media a 1 año - Sistema Individual



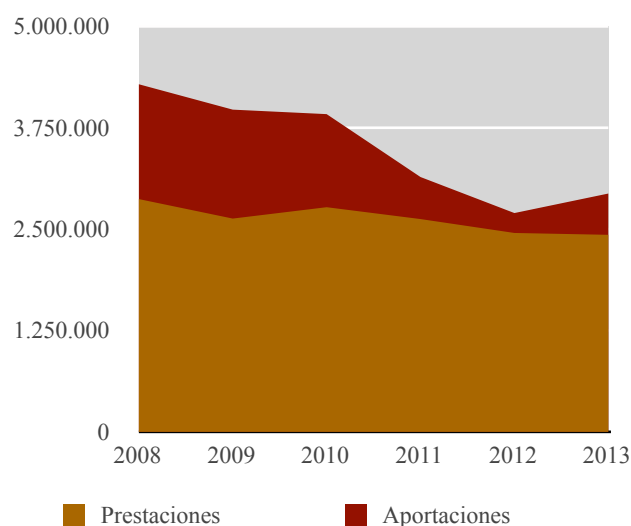
FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.1.3.- Aportaciones y Prestaciones

El plan de pensiones individual sólo puede ser un plan de aportación definida, es decir, las aportaciones son conocidas y el importe de las prestaciones solo se conocerá cuando se produzca alguna de las contingencias observadas por el plan. Por otro lado, las prestaciones a favor de los beneficiarios podrán ser en forma de capital, de renta o de prestación mixta.

Este gráfico refleja cómo el nivel de prestaciones de los planes del sistema individual ha seguido una tendencia decreciente a lo largo del periodo, que al finalizar el 2012 se cifra en un 15,35%. Lo mismo ha sucedido con las aportaciones a los planes, que entre el año 2008 y 2012 han decrecido en una media anual de 10,66%, pese a que en 2013 han aumentado en un 8,92%.

Figura 20: Prestaciones y Aportaciones (M€) - Sistema Individual



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Como puede apreciarse, las aportaciones netas (que suponen la diferencia entre las aportaciones realizadas y las prestaciones) se han mantenido positivas a lo largo de todo el periodo, sin embargo también han disminuido progresivamente pasando de los 1,42 miles de millones de euros a los 0,5.

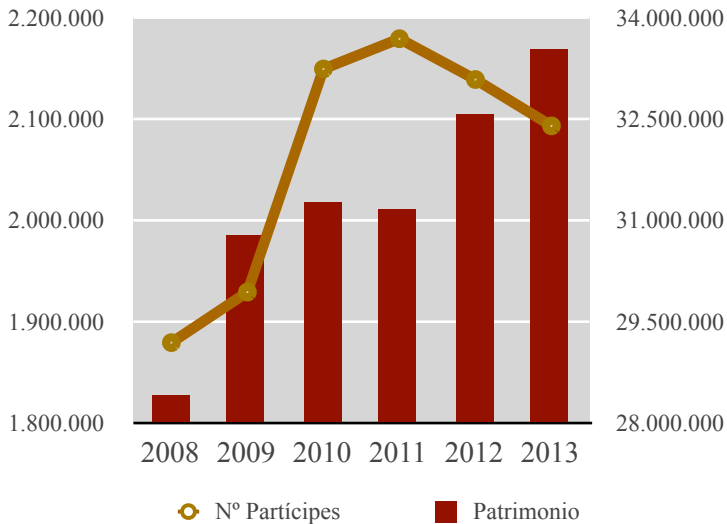
2.2.2.- Sistema de Empleo

En el sistema de empleo el promotor es cualquier sociedad o empresa y sus partícipes son los empleados. Las aportaciones tienen carácter salarial o asimilado. Es el único sistema que permite que el promotor haga las aportaciones a favor de los partícipes.

2.2.2.1.- Partícipes, patrimonio y número de Planes

En cuanto al patrimonio de los fondos de pensiones del sistema de empleo, puede afirmarse que su volumen ha ido incrementándose en los últimos años de crisis. El incremento medio anual ha sido de 3,42%, y en el conjunto del periodo ha aumentado en un 18,06%.

Figura 21: Número de Partícipes y Patrimonio (M€) - Sistema de Empleo

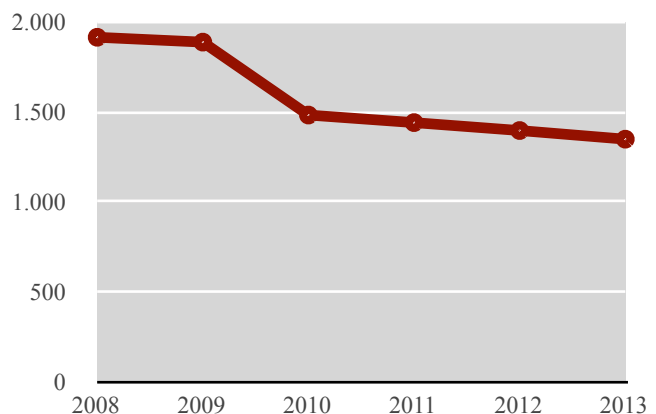


El número de partícipes ha seguido también una tendencia de crecimiento, si bien, tras llegar a 2011 y alcanzar un número de 2,18 mil millones de partícipes, se produce en los dos años siguientes un descenso de un 6,38%.

FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO

Por otro lado, el número de Planes del sistema de empleo ha seguido una tendencia descendente en el periodo, disminuyendo un 29,54%, frente al incremento en términos generales de los partícipes; y esto quiere decir que el número de partícipes en la modalidad de plan del sistema empleo está cada vez más concentrado, es decir, cada vez más partícipes conforman esta modalidad de plan.

Figura 22: Número de Planes - Sistema de Empleo

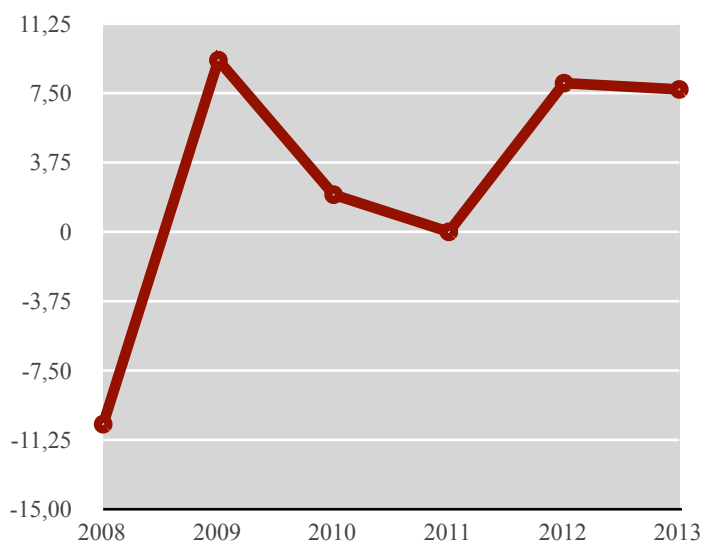


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.2.2.- Rentabilidad

En el año 2009 la rentabilidad a un año de los planes del sistema empleo, frente a la negativa del año 2008 de -10,40%, aumentó en un 189%, situándose en 9,28%. En los años 2010 y 2011 la rentabilidad media anual descendió, si bien se mantuvo positiva o nula (un 2,01% y un 0,00%, respectivamente); mientras que en los años 2012 y 2013 la cifra ha vuelto a incrementarse hasta un 8,04% en 2012 y 7,70% en 2013.

Figura 23: Rentabilidad Media a 1 año - Sistema de Empleo

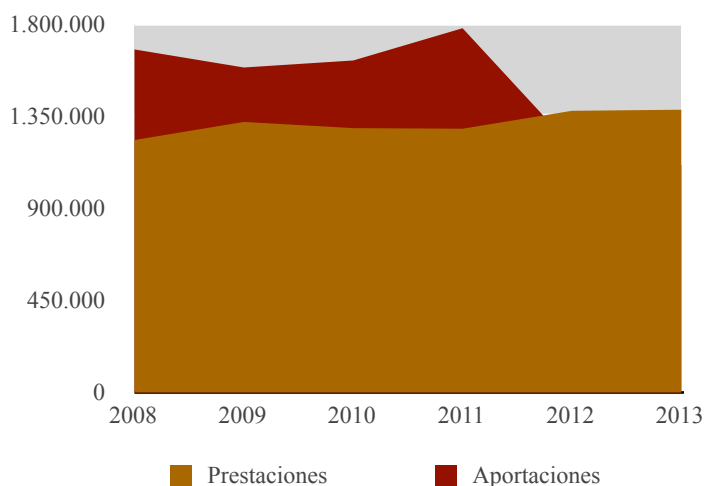


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.2.3.- Aportaciones y Prestaciones

Las prestaciones se han mantenido bastante estables aunque han ido incrementándose ligeramente a lo largo del periodo de media un 2,36% anual, habiéndose incrementado en un 12% entre 2008 y 2013, fundamentalmente debido a los incrementos en un 7,15% en 2009 y en un 7,79% en 2012. Como se aprecia en el gráfico, las aportaciones netas se han mantenido positivas entre los ejercicios 2008 y 2011, no han descendido de los 1,59 mill.

Figura 24: Aportaciones y Prestaciones (M€) - Sistema de Empleo



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

de euros; sin embargo en los años 2012 y 2013 disminuyeron significativamente alcanzando las cifras de 1.202.506 y 1.112.276 euros, respectivamente, y por lo tanto durante estos dos últimos años del período las aportaciones netas de los planes del sistema de empleo han sido negativas (-174.864 y -270.348).

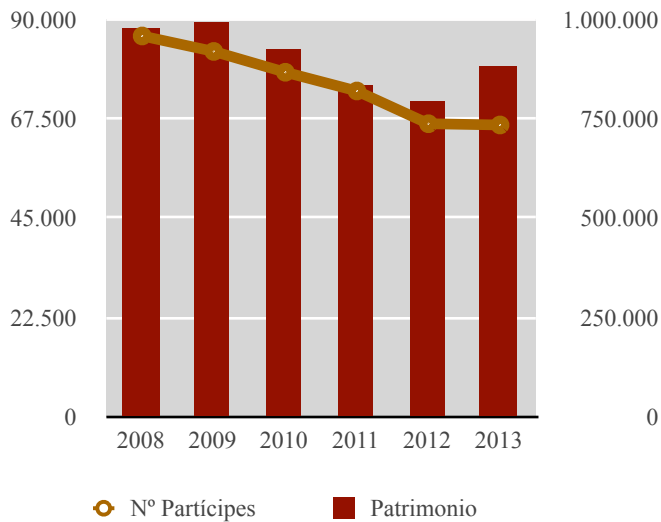
2.2.3.- Sistema Asociado

En un plan de pensiones del sistema asociado su promotor es una asociación, gremio, sindicato o colectivo. Los partícipes son sus miembros o afiliados. Las modalidades posibles en este sistema, según las obligaciones contempladas son: plan de aportación definida, de prestación definida, y mixto. Los socios son quienes realizan las aportaciones, no el promotor.

2.2.3.1.- Partícipes, patrimonio y número de Planes

En el siguiente gráfico se relacionan el número de partícipes con el patrimonio de los Fondos de planes asociados.

Figura 25: Número de Partícipes y Patrimonio (M€) - Sistema Asociado



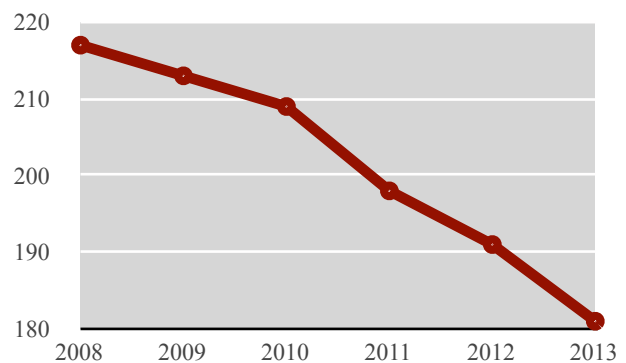
FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

Se observa que ambas variables han seguido una tendencia similar: el número de partícipes ha decrecido de media un 5,13% anual, habiéndose ralentizado la caída en el último ejercicio; mientras que el patrimonio de los fondos crece en 2009 un 1,35% y desde este año hasta el 2012 desciende de media un 1,77% al año. Sin embargo en 2013 el volumen del patrimonio se incrementa en un 11% respecto al ejercicio anterior.

En términos generales puede apreciarse que existe una cierta correlación entre la evolución del número de partícipes y el nivel de patrimonio en los planes del sistema asociado.

En cuanto al número de Planes del sistema asociado, habiendo disminuido de media un 3,55%, cubre un descenso en el periodo del 16,59%. El descenso del número de partícipes ha sido mayor (23,35%), lo que puede entenderse como una mayor dispersión de las cuentas partícipes entre los diferentes planes.

Figura 26: Número de Planes - Sistema Asociado

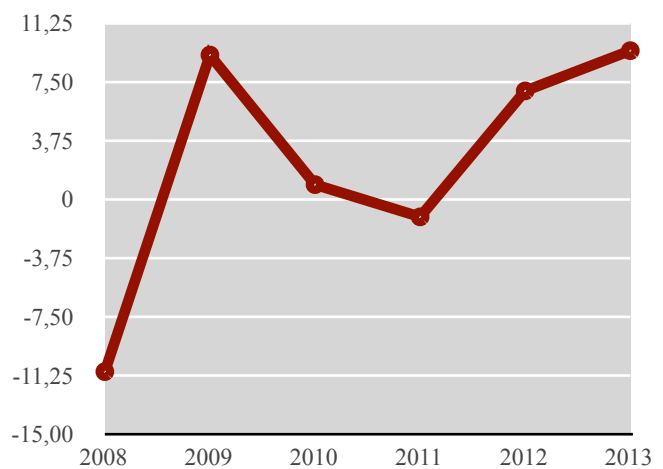


FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.3.2.- Rentabilidad

En el año 2009 la rentabilidad a un año de los planes del sistema individual, frente a la negativa del año 2008 de -11,00%, aumentó en un 184%, situándose en 9,23%. En el año 2010 la rentabilidad todavía se mantuvo positiva, si bien descendió 8,28 pp respecto al ejercicio anterior. En el año 2011 la rentabilidad de los fondos del sistema asociado fue negativa, de un -1,11%, y desde entonces se incrementa y cierra en el año 2013 con un 9,51% de rentabilidad media anual.

Figura 27: Rentabilidad Media a 1 año - Sistema Asociado



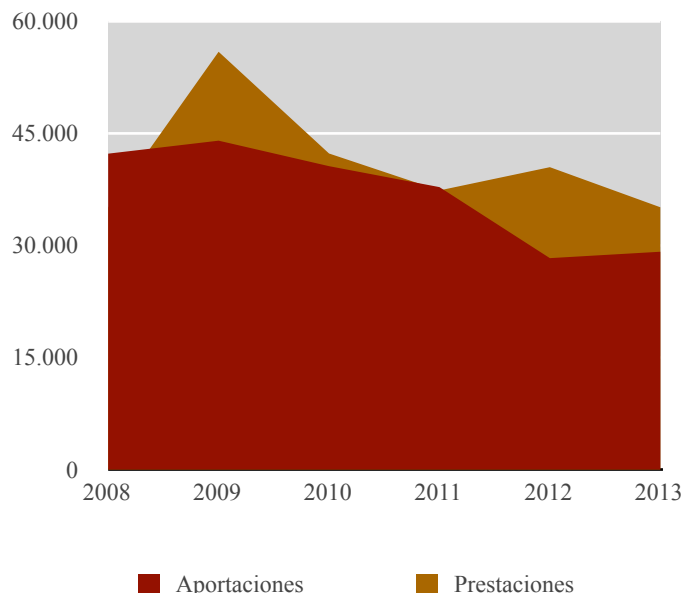
FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.3.3.- Aportaciones y Prestaciones

Este gráfico refleja cómo tanto el nivel de aportaciones como de las prestaciones de los Planes del sistema asociado, en términos generales, han disminuido en el periodo 2008 - 2013.

Es de destacar que las aportaciones netas, a excepción del año 2008 en el que fueron de 7,21 millones de euros y en el año 2011 que se han situado en 0,44 millones, han sido negativas. Esto se ha debido a que las prestaciones se han incrementado significativamente en el año 2009, concretamente en un 59,43%, superando desde entonces (a excepción del año 2011) al valor de las aportaciones realizadas a los planes del sistema asociado. Las aportaciones durante el periodo han disminuido a un ritmo de 6,53% anual, mientras que las prestaciones se han incrementado una media anual de 3,69%.

Figura 28: Aportaciones y Prestaciones (M€) - Sistema Asociado



FUENTE: elaboración propia a partir de datos de INVERCO.

2.2.4.- Evaluación y comparación de las 3 modalidades de Planes

2.2.4.1.- Partícipes, patrimonio y número de Planes

Partícipes

En el *sistema individual*, el número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo 2008 - 2013. El principal motivo puede relacionarse directamente con la crisis financiera, pues la población dispondrá de menos medios para la inversión. Por otra parte, las bajas rentabilidades (inferiores a la inflación en la mayoría de los casos) no invitan a mantener un plan de pensiones individual. Además, el paro, que es una de las magnitudes que más se han visto afectadas durante estos años, es una de las razones establecidas para poder disponer del plan, con lo cual los partícipes que se encuentren en esta situación, cobrarán el valor liquidativo correspondiente a su participación y dejarán de computar como partícipes de este sistema.

Sin embargo, en el *sistema de empleo*, el número de partícipes aumenta en el periodo, si bien lo hace hasta 2011, y a partir de este año disminuye levemente. Pese a la destrucción de empleo durante la crisis y la situación de paro que haría disminuir el número de planes, existen diferentes razones que motiven este incremento. Una de ellas podría ser que en muchas ocasiones el plan se cobra en forma de renta con lo cual la situación de partícipe continúa con el plan hasta que esta se termina de cobrar. Pero el motivo principal es la tendencia alcista que en años previos se venía observando en los planes de empleo. Y es que ya en 2006, más de 1.500 empresas pusieron en marcha un fondo de pensiones para sus empleados, con el fin de ayudarles a complementar su pensión pública (un 22% más que el año anterior) (Inverco, 2007). Por otro lado, son muchas las instituciones que los están promoviendo; y, además, para las empresas puede ser una buena opción el optar por un plan de pensiones para sus empleados en época de crisis, ya que supone un incentivo de menor coste que una mejora salarial, porque las aportaciones al plan no están sujetas a la cotización de la Seguridad Social.

Durante 2008 y 2013 se cumple la tendencia por la cual los Planes del sistema individual y los Planes del sistema de empleo siempre, desde la aparición de los Planes de Pensiones en el mercado, han presentado comportamientos opuestos con respecto al número de partícipes y su participación

en el volumen total de activos, lo cual es lógico desde el punto de vista que cubren la misma necesidad.

Por último, los planes del *sistema asociado*, siempre han representado la parte residual del sector, además, continúan descendiendo sus cifras en los últimos años. En el periodo objeto de estudio suponen un peso de un 7,19% del total del número de partícipes en planes de pensiones. La modalidad que más partícipes reúne es el sistema individual, que supone el 79,6%, frente a un 19,62% del de empleo.

Patrimonio

El patrimonio del Fondo incluye, principalmente, tanto las rentabilidades acumuladas obtenidas y no desembolsadas, como las aportaciones de los diferentes partícipes. El patrimonio de los fondos del sistema individual engloba el 62% del total del acumulado en planes de pensiones en España, mientras que el de empleo un 37% y el asociado un 1%.

En el *sistema de empleo*, en coherencia con la tendencia alcista de número de partícipes, el patrimonio se ha incrementado durante este periodo de crisis, dado el mayor número de aportaciones recibidas y rentabilidades acumuladas en los mismos.

En el *sistema individual*, también en relación al fuerte descenso del número de partícipes, entre 2009 y 2011 ha sufrido una caída en la cuantía del patrimonio. Sin embargo, en el año 2012 se recupera alcanzando niveles de 2009; y en el año 2013, como se comentó, se produce un muy notable incremento de un 18,23%, respecto al año anterior. El motivo es, como refleja INVERCO (Inverco, 2013), que los últimos doce meses han sido buenos en términos de rentabilidad para los planes de pensiones. Así, aunque no todas las gestoras hayan tenido la misma “suerte”⁹, es muy probable que este incremento del patrimonio venga dado por una revalorización de los activos motivada por las buenas rentabilidades que se han registrado recientemente.

⁹ De entre las gestoras que han tenido mejor rentabilidad en los últimos doce meses, según los datos de INVERCO encontramos, en primer lugar, a BBVA, seguida de Mapfre Vida Pensiones; de VidaCaixa de Seguros y Reaseguros; seguidas de Santander Pensiones. Sin embargo, algunas que no han tenido iguales rentabilidades, y, además, que han visto su patrimonio disminuido durante el verano de 2013 han sido Caser Pensiones y Deutsche Zurich Pensiones.

En cuanto al *sistema asociado*, el patrimonio ha disminuido en el periodo (salvo en el año 2013 que se incrementa levemente) debido a la crisis y a la escasa, y cada vez menor, demanda que experimenta esta modalidad de planes.

Número de Planes

El número de planes del *sistema individual* ha aumentado notablemente, debido principalmente a que existe una gran incertidumbre acerca de la estabilidad del sistema público de previsión social. Esto provoca que, por una parte los particulares, dada esta circunstancia, buscan en los planes privados una alternativa para cubrir su pensión; y por otra parte, por el mismo motivo, las entidades financieras han visto en este hecho una oportunidad que ha provocado una carrera comercial a través de la oferta de un abanico de Planes, destinados a distintos sujetos en función de la edad y de la propensión al riesgo de los mismos. Por lo tanto, esta cifra es coherente con la realidad actual, dado que constituyen uno de los productos que cada vez con más intensidad utilizan las entidades financieras como instrumento de captación de ahorro a largo plazo, frente a otros productos tales como los Fondos de Inversión, que en los últimos años han sufrido una notable disminución. Además, es posible que muchos partícipes hayan abierto más de un plan con objeto de diversificar sus inversiones.

Los *planes de empleo* han disminuido su número significativamente a lo largo de este periodo, siendo lo más notable la caída de 2010. El principal motivo puede relacionarse de nuevo con la crisis, ya que, durante estos años múltiples empresas españolas se vieron obligadas a cerrar, y la consecuencia ha sido la desaparición de numerosos planes de pensiones de empleo que, en su caso, estas integraban.

El decrecimiento experimentado por los planes de empleo, frente al incremento de los planes del sistema individual, fue tal, que en el cuarto trimestre de 2013 por primera vez en el período estudiado, el número de planes de pensiones del sistema individual supera al de empleo (en 35.000 planes más).

Por otra parte, en los del *sistema asociado*, a pesar de que su número a disminuido levemente (211.000 al inicio del período frente a 181.000 al finalizar el mismo) su variación ha sido mucho más estable.

2.2.4.2.- Rentabilidad

En cuanto a la rentabilidad, de manera lógica, los distintos sistemas siguen una tendencia similar, al verse expuestos en términos generales, a los mismos riesgos y resultados.

Desde la mala situación de los mercados en el año 2008 que supuso rentabilidades negativas de hasta un -10,88% para los fondos de pensiones españoles, con la mejora de la situación económica, progresivamente estas cifras se han ido incrementando, alcanzando una rentabilidad mínima de un 7,12% en el año 2012, y en 2013 ha continuado creciendo hasta una media de 8,9%.

Destaca la alta rentabilidad alcanzada en el año 2009, en plena crisis, donde las rentabilidades de la totalidad de los planes, de media, se situaron en un 9,33%, la máxima del periodo. Y es que recordemos que en este año, a pesar de que la economía mundial cerró como uno de los peores ejercicios desde los años de la Gran Depresión en términos de tasas de crecimiento del PIB, la supuesta contención de la crisis financiera y bancaria, y la progresiva mejora de las expectativas sobre la economía mundial en su conjunto, fue recogida de manera muy positiva e intensa por las Bolsas y los mercados de deuda e instrumentos financieros, produciéndose un punto de inflexión en la crisis.

No obstante, pese a que los distintos sistemas siguen una evolución similar, si comparamos las rentabilidades obtenidas entre ellos, las del sistema de empleo son superiores. Esto se debe, en gran parte, a las menores comisiones que soportan.

2.2.4.3.- Aportaciones y Prestaciones

Entre los años 2008 y 2013, las aportaciones a los planes del *sistema individual* han disminuido significativamente. La razón principal la encontramos en la crisis económica, por la que muchas personas, aun queriendo, no pueden permitirse realizar aportaciones a un plan de pensiones por no tener los medios suficientes. También las prestaciones de los mismos han disminuido.

Por otro lado, en los *planes del sistema de empleo*, en coherencia con el incremento del número de partícipes, las prestaciones se han incrementando levemente. Otro de los motivos achacables puede ser el de los despidos colectivos (EREs) que hacen que se aceleren las prestaciones al

coincidir los planes que se debían de pagar ese año con aquellos que se jubilan anticipadamente. En cuanto a las aportaciones, si bien también se han incrementado en el total del periodo, entrando en detalle observamos que entre 2008 y 2011 aumentaron, mientras que en 2012 y 2013 disminuyeron hasta el punto de que el valor neto en estos dos últimos años es negativo. Este descenso en las prestaciones en 2012 y 2013 puede atribuirse a que muchas empresas, con motivo de la crisis, como medida para amortiguar su impacto, han decidido suspender durante al menos dos años la aportación a los planes de empleo que poseen.

En el *sistema asociado* las aportaciones disminuyen, mientras que las prestaciones crecen en términos medios, lo que hace que en la mayoría del periodo las aportaciones netas sean negativas. El descenso de las aportaciones está ligado también a la crisis, ya que aquellas personas sin empleo se darán de baja del consiguiente gremio y/o sindicato y por tanto existirá un partícipe menos aportando al plan.

3.- LOS PLANES Y FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA EN EL CONTEXTO DE LA OCDE

3.1.- Situación del sistema público de pensiones y la necesidad de otras vías

Actualmente, los países de la OCDE tienen escenarios muy diferentes en cuanto a las pensiones, pero la nueva ola de reformas que están llevando a cabo la mayoría de ellos busca enfrentarse a un cambio similar: cómo asegurarse de que el sistema público de pensiones se está financiando de un modo sostenible y cómo proveer a los ciudadanos de una adecuada pensión cuando se jubilen (OCDE, 2013: 19). El siguiente cuadro refleja los ámbitos más importantes en los que se han llevado a cabo reformas por cada uno de los 34 países de la OCDE entre Enero de 2009 y Septiembre del 2013:

	Cobertura	Adecuación	Sostenibilidad	Incentivos de trabajo	Eficiencia Administrativa	Diversificación/seguridad	Otros
Australia	x	x	x	x	x		x
Austria	x	x	x				x
Bélgica				x			
Canadá	x		x	x		x	x
Chile	x	x			x	x	x
Rep. Checa			x	x		x	
Dinamarca				x	x		
Estonia		x	x	x	x	x	
Finlandia	x	x	x	x		x	
Francia	x	x	x	x			x
Alemania		x	x	x			
Grecia		x	x	x	x		
Hungaria		x	x	x		x	x
Islandia							x
Irlanda	x		x	x		x	x
Israel	x	x				x	
Italia		x	x	x	x		
Japón	x	x	x		x		x
Korea	x		x		x		
Luxemburgo	x		x	x			
México		x			x	x	
Países Bajos						x	
Nueva Zelanda		x	x				x
Noruega		x	x	x			
Polonia	x		x	x		x	
Portugal	x	x	x	x		x	
República Elovaca			x		x	x	
Eslovenia			x	x			
Eslovenia	x	x	x	x	x	x	x
España		x	x	x			
Suecia		x	x	x	x	x	
Suiza			x			x	
Turquía				x		x	x
Reino Unido	x	x	x	x	x	x	x
Estados Unidos	x	x	x				

TABLA 6: Países OCDE: Elementos más Relevantes de las Reformas en Pensiones (2009 - 2013)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Secretaría General de la OCDE ("Pensions at a Glance 2013. OECD and G20 indicators").

Las grandes reformas estructurales que conducen a una revisión completa del sistema de pensiones han sido escasas en los últimos años; mientras sí que se han sucedido distintas reformas parciales en ámbitos puntuales. Estas reformas reflejan las distintas preocupaciones de los países entorno al sistema de pensiones, pues, aunque con un foco común, los intereses son diversos.

Para los países con más tradición y confianza en el sistema público de pensiones (entre ellos, España), el principal interés es el sostenimiento de las finanzas públicas para lograr reducir la pobreza de las edades más avanzadas de la población. Al mismo tiempo, se preocupan por asegurar que el coste de las pensiones no se vuelva demasiado alto para las próximas generaciones. Sin embargo, los países con un menor sistema público de pensiones, como son los anglosajones, tienen como principal preocupación el asegurar una adecuada pensión después de la jubilación, expandiendo la cobertura de las pensiones privadas y aumentando los porcentajes de contribución.

La reforma más común durante los últimos cinco años ha sido el aumento de la edad normal de jubilación. Como consecuencia, la mayoría de los países de la OCDE tendrá una edad de jubilación de por lo menos 67 años a mediados de este siglo. Algunos países han ido más allá y la han situado entre los 68 y 69 años, pero la reforma más significativa en este aspecto ha sido la de la República Checa, que ha fijado un aumento ilimitado de la edad de jubilación, incrementándose 2 meses al año.¹⁰

Otras reformas se centran en estabilizar el sistema de pensiones en línea con la evolución demográfica, así como con las variables económicas y financieras, introduciendo ajustes de algunos factores. En esta línea, varios países están adoptando o considerando, congelaciones de los niveles de beneficios, en particular, de las pensiones de más alto nivel, realizándose en la mayoría de los casos excepciones para los jubilados de bajos ingresos mediante el mantenimiento o el aumento de los beneficios netos de seguridad de vejez. Y es que, a excepción de Suecia, los países tienen por objeto proteger a los ingresos más bajos de recortes de beneficios, mientras que serán las rentas más altas las más afectadas por las reformas.

Más recientemente, incluso los regímenes especiales de pensiones se están viendo afectados, como son los funcionarios públicos u otros grupos como los autónomos que aún disfrutan de

¹⁰ Ejemplos de países que tienen un calendario de aumento de la edad legal de jubilación son República Checa (de 60 años en 2008 a 65 años a razón de 2 meses por año, en el caso de los hombres, y de 53-57 hasta 62-65 a razón de 4 meses por año, para las mujeres), Dinamarca (de 65 a 67 entre 2024 y 2027), Alemania (de 65 en 2012 a 67 en 2029), Hungría (de 62 a 65 entre 2014 y 2022), Italia (de 60 en 2010 a 65 en 2018 en el caso de las mujeres) y Reino Unido (de 65 en 2024 a 68 en 2048).

condiciones más favorables para la jubilación. En este caso, las decisiones son particularmente complicadas, pues plantean cuestiones como el empleo y las condiciones de pago en el sector público frente al sector privado.

Trazadas ya las principales líneas de cambio que se dan hoy en el entorno de los países de la OCDE, cabe resaltar que, si bien hoy ya es patente la necesidad de cambio, de cara al futuro, el desafío de equilibrar la sostenibilidad y la adecuación del sistema público de pensiones, la hará más pronunciada en la mayoría de los países. La cuestión de la prevención de la pobreza en la vejez será cada vez más nítida y, por ello, tendrán que ser consideradas fuentes de ingresos distintas a los de los sistemas de pensiones para las edades más avanzadas. En este sentido, la OCDE resalta dos factores a valorar en búsqueda de soluciones contra la pobreza de la población envejecida. Uno de ellos son los planes privados de pensiones, y otro, que no hemos tratado hasta ahora, es la importancia que se le da a la vivienda en propiedad (OCDE, 2013: 76).

- . *Compra de vivienda.* Este factor puede suponer una gran diferencia para muchos pensionistas para reducir la necesidad de dinero en efectivo y proporcionar una forma de generar ingresos en el futuro. La vivienda puede hacer una importante contribución a los niveles de vida de los pensionistas, ya que supone ahorrar en el alquiler y pueden, cuando sea necesario, convertir sus bienes en dinero en efectivo mediante su venta, arrendamiento, o revertir esquemas hipotecarios. En promedio entre los países de la OCDE, más de tres cuartas partes de las personas de 55 y más años de edad son los propietarios de viviendas. (OCDE, 2013: 77). Sin embargo, los propietarios de viviendas pueden carecer de los suficientes ingresos y pueden tener dificultades para pagar el mantenimiento del hogar y sus necesidades diarias. Por ello se hacen necesarios además:

- . *Los sistemas de pensiones privados.* Desde la OCDE se cree que también deben reforzarse los sistemas de pensiones privados para garantizar que contribuyan eficazmente a la suficiencia de ingresos de jubilación. Es cierto, que, como hemos visto al analizar los Fondos de Pensiones en España, estos ahorros se han visto afectados en la fase inicial de la crisis financiera mundial por las bajas rentabilidades, en muchos casos por debajo de la inflación; por ello han estado bajo una fuerte presión en un clima de desconfianza en el sector financiero. Pero ahora los niveles de activos y solvencia de los fondos de pensiones se han recuperado en gran medida.

En esta línea de fortalecer las pensiones privadas, Reino Unido, reconociendo que el ahorro privado de pensiones sobre una base puramente voluntaria no dará lugar a altas tasas de cobertura y contribuciones suficientes, ha lanzado recientemente el National Employment Savings Trust (NEST), que supone un nuevo programa nacional de inscripción automática¹¹. Esto sigue a una reforma anterior en Nueva Zelanda, que ya en 2007 introdujo la inscripción automática (KiwiSaver)¹² para los nuevos empleados. La esperanza de estos sistemas de auto-afiliación es que signifique que muchos más permanecerán en el régimen que si fuera un sistema con posibilidad de desafiliación. Una respuesta más tajante sería hacer obligatorio el ahorro para una pensión además de la pensión estatal. Sin embargo, esto, podría ser considerado por muchos simplemente como otro impuesto y además, competiría también con el deseo de que la mayoría de personas tienen de comprar una vivienda (ISSA, 2012). Otros países con sistemas públicos más pequeños, como Irlanda, también están reconociendo este hecho y tomando iniciativas. Así se ha puesto también en marcha un sistema de auto-afiliación, cuya entrada en vigor se estimaba para 2014, denominado Seguro Social Relacionado con el Pago (PRSI). Con él el Gobierno pretende aumentar los ingresos de las personas sin cobertura privada de pensiones y que actualmente sólo cobran la pensión básica del Estado (aproximadamente la mitad de la población trabajadora de Irlanda).

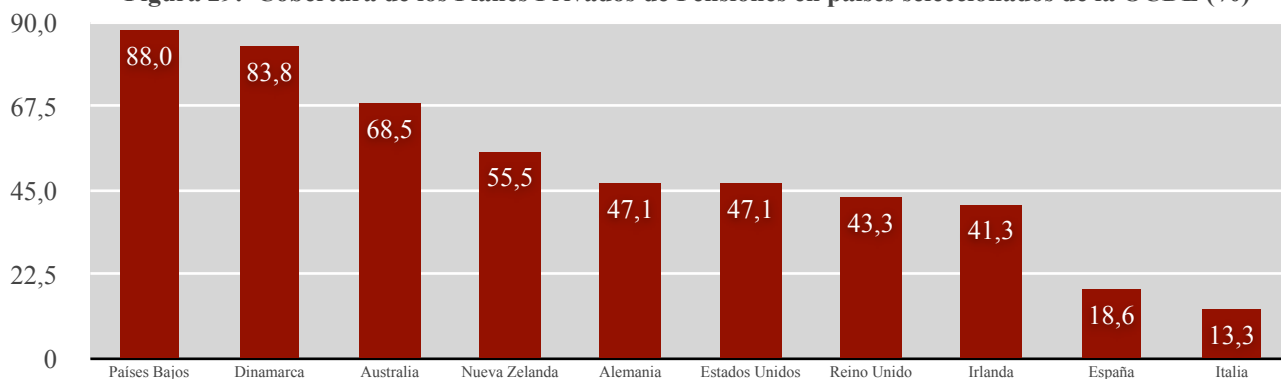
Para valorar la eficacia de los sistemas de auto-afiliación (lo que supone que sean obligatorios o cuasi-obligatorios) frente a aquellos totalmente voluntarios podemos observar el siguiente gráfico, donde se presenta el grado de cobertura de los planes de pensiones privados en 10 de los países de la OCDE (entre los que incluimos a España).

Así, no es casualidad que los tres países en cabeza (Países Bajos, Dinamarca y Australia) sean 3 de los 13 países de la OCDE que tienen sistemas de pensión privados obligatorios o cuasi-obligatorios implantados desde hace un mayor número de años.

¹¹ La inscripción automática (o *automatic enrolment*) es un sistema con el cual, las empresas están obligadas a dar de alta a cada nuevo empleado en un plan de pensiones privado destinando un porcentaje del salario a dicho plan; los empleados tienen un plazo para comunicar si desean darse de baja o continuar, así como mantener el porcentaje de salario o aumentarlo. Debido al régimen NEST, desde 2012, en Reino Unido, los grandes empleadores deben empezar la afiliación de sus empleados en un régimen de pensiones que cumpla determinados requisitos. Los empresarios pequeños y medianos tendrán que hacerlo más tarde. El régimen NEST es un régimen de pensiones de prestaciones definida con costos administrativos bajos y niveles de cotización mínima pagaderos por los empleadores y los empleados. Los empleadores deberán afiliarse a todos sus empleados entre 22 años y la edad para la pensión estatal que ganan más de GBP 7.475 anuales. Los empleados se auto-afiliarán en el régimen aunque ellos pueden optar por desafilarse.

¹² El kiwisaver es un sistema que entró en funcionamiento en julio de 2007 en Nueva Zelanda. Son planes voluntarios de ahorro para la jubilación subsidiados por el Gobierno, con proveedores privados. En ellos, los empleados son automáticamente inscritos en un plan pero pueden retirarse si lo desean. Representa un hito mundial en la concepción y diseño de las pensiones. No existen precedentes en el mundo, aunque varios países están demostrando un interés cercano en el desarrollo y éxito del kiwisaver. Así, por ejemplo, Reino Unido está proponiendo un esquema de autoafiliación que será introducido en el 2012. Según la propia Ley Kiwisaver 2006, el propósito del kiwisaver es "Promover hábitos de ahorro de largo plazo y acumulación de activos por personas que no están en condiciones de gozar niveles de vida en la jubilación similares a aquellos antes de la jubilación. La ley pretende aumentar el bienestar y la independencia financiera de las personas, especialmente durante la jubilación, y proveer prestaciones de jubilación".

Figura 29: Cobertura de los Planes Privados de Pensiones en países seleccionados de la OCDE (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Secretaría General de la OCDE (“Pensions at a Glance 2013. OECD and G20 indicators”).

Nueva Zelanda ha experimentado un incremento sustancial en la cobertura, gracias a la introducción del régimen de "KiwiSaver" antes comentado. Pues en el año 2007, la cobertura se había reducido a menos del 10% de la población en edad de trabajar; y para el año 2010, este nuevo sistema había construido la cobertura al 55%. También automático es en el caso de Italia, que, aunque aún se mantiene en porcentajes bajos, desde su implantación se han podido observar incrementos significativos.

Por otro lado, son 20 los países de la OCDE, en los que los sistemas de pensiones de capitalización son voluntarios. Aquí se encuentran, de entre los reflejados en el gráfico, Alemania, Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda y España.

Pese a esta tendencia que subyace y que tiende a reforzar el sistema privado de pensiones, hay aquellos que apuntan que si bien es cierto que esta medida puede ayudar a reducir el riesgo de pobreza en la vejez, esto no es así en términos absolutos, pues depende de su distribución. Y como la riqueza se concentra fundamentalmente en la banda superior de la repartición del ingreso, su impacto sobre la pobreza entre los ancianos es limitada. No obstante, a este respecto es importante recordar las razones por las cuales los países comenzaron a diversificar las fuentes de ingresos de jubilación en un principio. Su intención era la de limitar la carga para las generaciones más jóvenes por la prefinanciación, al menos en parte, de las obligaciones de pensiones futuras en un contexto de envejecimiento de la población acelerada. En este grupo de potenciales perjudicados, los asalariados de medianos ingresos serán el grupo de personas que están en mayor riesgo de no tener suficientes ingresos para la jubilación, porque la mayoría de los países ya protegen a las personas de bajos ingresos a través de las pensiones mínimas y las redes de seguridad de jubilación, mientras que la mayoría de las personas de altos ingresos complementan su pensión pública con ingresos de

otras fuentes, incluyendo los ahorros personales e inversiones. Por lo tanto, la pensión privada complementaria estaría orientada, fundamentalmente, a las rentas medias (OCDE, 2013: 79).

Por último, debe tenerse en cuenta que muchos países, como medida, también han endurecido o desanimado el acceso a planes de jubilación anticipada. Sin embargo, hay que ser precavidos con generalizar este tipo de opciones, pues es poco probable que todos los trabajadores estén en una posición, por salud u otras razones, para ponerse a trabajar plenamente hasta la edad de jubilación a veces sustancialmente más alta. En la misma línea, en algunos países existe también un debate político en torno a la duración de la vida laboral para alcanzar beneficios y si es justo esperar que las personas que comenzaron a trabajar a edades más jóvenes, tengan que seguir haciéndolo hasta los 67 o más allá. Además, los jubilados también se ven afectados por los recortes de gastos en el contexto de la consolidación fiscal. Trabajar más tiempo puede compensar algunas de estas reducciones, pero en general todos los años que los trabajadores contribuyen a su futura pensión se acredita con menores beneficios en planes de prestación definida que antes de las reformas¹³.

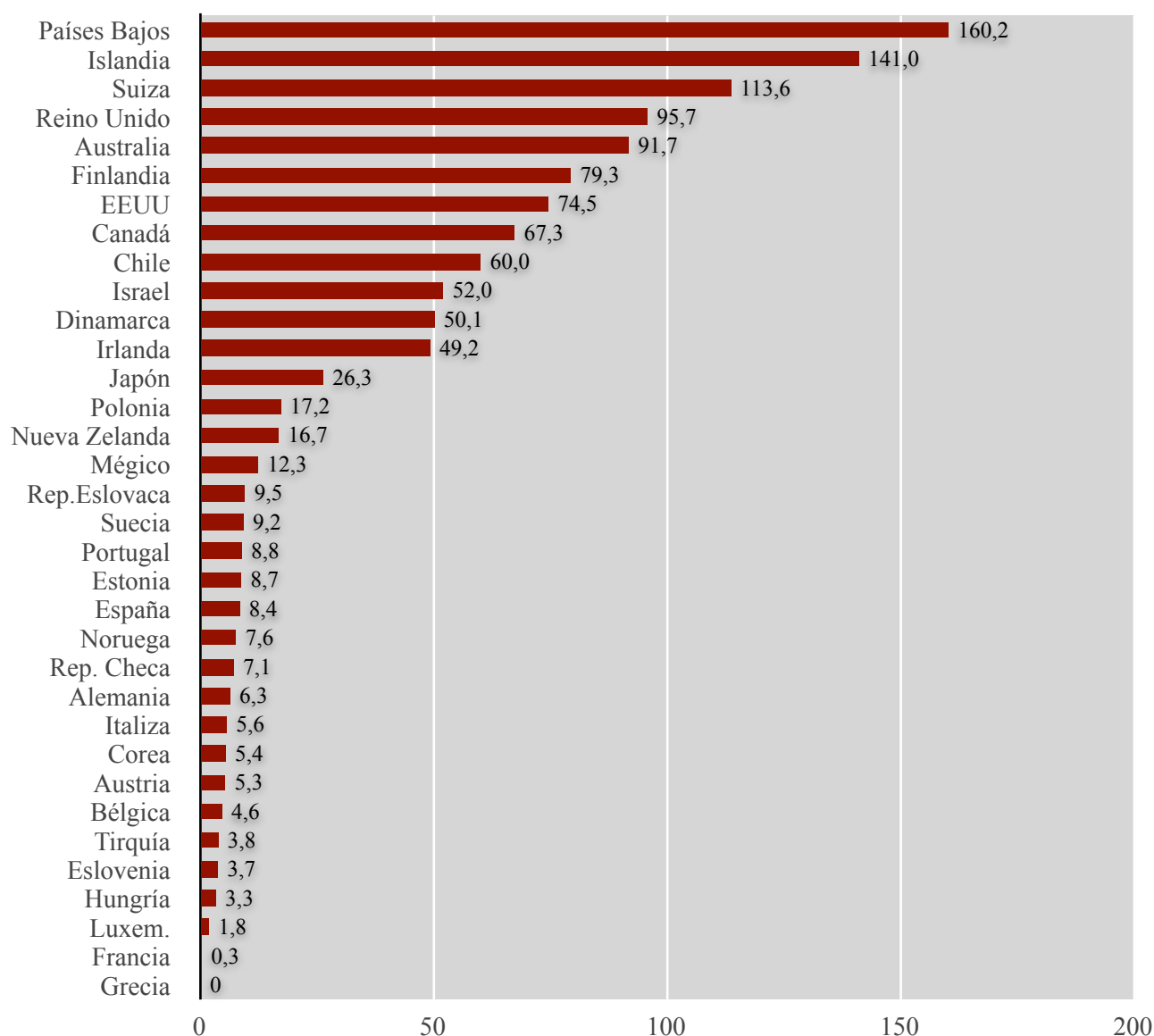
¹³ En Corea, por ejemplo, la tasa de reemplazo de destino para las pensiones está cayendo del 50% al 40% para los trabajadores que hayan cotizado durante 40 años. En Austria, la tasa de acumulación para tener derecho a la pensión se reduce del 2% por año de las contribuciones al 1,78 % en el tiempo, mientras que en Bélgica el número de años para llegar a la tasa máxima de acumulación se ha incrementado. Los intereses devengados en los distintos umbrales de ingresos también se han reducido en la República Checa y el Reino Unido .

3.2.- Fondos de Pensiones

3.2.1.- Importancia de los Fondos de Pensiones en relación a la economía

Un indicador clave de la actividad de los fondos de pensiones es el valor de mercado de los activos acumulados en estos, en relación con el tamaño de la economía, medido por el PIB. Cuanto mayor sea este ratio, mayor será la capacidad de las pensiones privadas para proporcionar beneficios a las personas.

Figura 30: Importancia de los Planes de Pensiones en Relación del Tamaño de la Economía (%) (2012)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Secretaría General de la OCDE (“Pensions at a Glance 2013. OECD and G20 indicators”)

El promedio de esta medida en el ámbito de la OCDE se incrementó sustancialmente entre el 2011 y el 2012, pasando del 73.5% al 77,0%; situándose así por encima del nivel de cierre de inicios de la crisis (75.6 % en 2007).

Como muestra el cuadro, tres países alcanzaron proporciones de activos sobre el PIB por encima del 100% en 2012: los Países Bajos (160,2%), Islandia (141,0%) y Suiza (113,6%). El motivo puede estar relacionado con los grandes incentivos fiscales que estos países ostentan de cara a la inversión en relación a otros países. Además, el Reino Unido, Australia y Finlandia superan el ratio promedio ponderado de la OCDE (77,0%), con un 95,7%, 91,7% y 79,3%, respectivamente.

El analizar la evolución de esta variable en el tiempo (la diferencia entre la tasa de crecimiento promedio de los activos de fondos de pensiones en un país y su PIB) nos permite hacernos una idea acerca de la velocidad de expansión del sistema de fondos de pensiones con respecto a la economía en su conjunto, y su capacidad para ofrecer mayores beneficios a la población jubilada y ampliar su cobertura a más personas. El promedio ponderado de este indicador entre los países de la OCDE entre 2001 y 2012 fue de casi el 2%. Se pueden indentificar cuatro grupos principales de países atendiendo al progreso de este concepto (OCDE, 2013: 12 y ss):

- . *Los “avanzados”*. Este grupo incluye a Australia, Finlandia, Islandia, los Países Bajos y el Reino Unido. Sus activos y la velocidad a la que estaban creciendo en relación al PIB entre 2001 y 2012 estaban por encima del promedio de la OCDE. Por ejemplo, en Islandia, el crecimiento fue de 5,2 pp. Todos estos son países que tienen una larga experiencia de las provisiones de pensiones privados o sistemas privados de pensiones que son obligatorios o cuasi - obligatorios. El crecimiento de los activos de fondos de pensiones en comparación con el PIB puede acelerarse aún más en el Reino Unido tras la introducción del sistema del NEST al que ya nos hemos referido. En Suiza, aunque los activos de fondos de pensiones fueron de 113,6% del PIB y representan una parte importante de la economía suiza en 2012, crecieron a un ritmo menor en relación al PIB que la media de la OCDE durante el periodo 2001-2012.
- . *Los que se están “poniendo al día”*. Aquí situamos a los países de Europa Central y del Este como la República Checa y Polonia, junto con México. Estos tienen una relación más baja de activos con respecto al PIB en comparación con el promedio de la OCDE, pero una mayor tasa de crecimiento de los activos en relación con el PIB que el promedio de la OCDE. En muchos de ellos se han introducido recientemente cuentas personales

obligatorias, lo que ha promovido el crecimiento de esta tasa. Las mayores tasas de crecimiento promedio de los diferenciales entre los países de la OCDE durante el periodo 2001-2012 se observaron en Polonia (20,8 pp), México (11,9 pp), la República Checa (11,9 pp), aunque desde una base baja. A estos les ha seguido Italia (8,9 pp) e Israel (8,0 pp), que tiene un sistema de pensiones privadas obligatorio. A España podríamos incluirlo también en este grupo.

Los “*más ralentizados*”. Por último, se puede ver como tres países, Bélgica, Hungría y Portugal, crecen a un ritmo muy inferior a la media de los países de la OCDE. En concreto, la baja tasa de incremento en Hungría y Portugal se ha debido a las recientes transferencias de activos de las pensiones al plan de jubilación estatal, lo que llevó a una fuerte contracción de los fondos de pensiones.

3.2.2.- Rentabilidad de los Fondos de pensiones

Entre el año 2008 y el 2011, al igual que como hemos visto en el caso de España, las rentabilidades han sido, en promedio, negativas en los países de la OCDE. Sin embargo, con los primeros síntomas de recuperación en el año 2012, los rendimientos reales han alcanzado una alta rentabilidad, siendo en 18 de los 34 países de la Organización, superior al 5%.

Un dato bastante significativo es que de los 20 países que en 2011 llegaron a tener rendimientos reales inferiores al 0%, en 2012, 19 de ellos, experimentaron una rentabilidad positiva. En efecto, el promedio simple mejoró en 6,9 pp, pasando del -1,8% en 2011 al 5,1% en 2012. El promedio ponderado también mejoró, desde el 0,2% en 2011 al 4,4% en 2012 .

Por otro lado, los mayores rendimientos en 2012 se observaron en los Países Bajos (13,5%), México (9,7%), Turquía (9,6%), Bélgica (9,3%), Israel (8,6%), Suecia (7,9%), Suiza (7,5%), Japón (7,4%) e Islandia (7,1%).

Una vez apuntada esta mejoría notable en el año 2012, se presenta en la siguiente tabla la media anual geométrica de la rentabilidad, tanto nominal como real¹⁴, de los países de la OCDE en el conjunto del periodo 2008 - 2012:

¹⁴ Recordemos que, la rentabilidad nominal es aquella que únicamente tiene en cuenta el efecto del tiempo, es decir, se calcula teniendo en cuenta únicamente el importe invertido y el obtenido; mientras que la rentabilidad real incluye, además, el efecto del tiempo, pues incorpora en su cálculo el efecto de la inflación, es decir, ofrece el resultado en términos de poder adquisitivo.

País	Rendimiento (5 años)	
	Nominal	Real
Turquía	11,6	3,4
Dinamarca	8,5	6,1
México	7,7	3,2
Países Bajos	5,6	3,5
Islandia	4,2	-2,9
Hungría	4,1	-0,4
Alemania	3,9	2,4
Noruega	3,6	0,9
Corea	3,2	0,1
Eslovenia	2,7	0,6
Chile	2,7	0,1
Nueva Zelanda	2,7	-0,1
Canadá	2,7	1,1
Italia	2,6	0,4
República Checa	2,2	-0,1
Finlandia	2,0	-0,2
Luxemburgo	1,9	-0,3
Reino Unido	1,7	-1,5
Bélgica	1,5	-0,8
Grecia	1,3	-1,3
España	1,1	-0,9
Suecia	1,1	1,0
Polonia	1,0	-2,3
Austria	0,9	-1,2
República Eslovaca	0,4	-2,3
Austria	0,1	-2,6
Portugal	0,1	-1,6
Japón	-1,1	-0,7
Estonia	-1,8	-5,2

TABLA 7: Países OCDE: Rendimiento Medio a 5 años de los Fondos de Pensiones
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE.

Turquía y Dinamarca obtuvieron los mejores resultados en términos nominales, con un rendimiento del 11,6% y 8,5%, respectivamente. Sin embargo, después de tomar en cuenta la inflación, son Dinamarca y los Países Bajos los dos que mejor resultado obtuvieron en el periodo, con un rendimiento real igual a 6,1% y 3,5%, respectivamente.

Durante el período 2008-2012, dieciséis países de la OCDE obtuvieron una tasa de inversión real de entre el 2% y el 7%. Por el contrario, Estonia (-5,2%) e Islandia (-2,9%) tuvieron los promedios más bajos en los rendimientos reales.

Por lo tanto, frente a las bajas rentabilidades medias podemos resaltar la gran mejoría experimentada en el 2012, y, por otro lado, hay que tener en cuenta que los fondos de pensiones, por su propia naturaleza, tienen que trabajar con un horizonte a largo plazo y sus resultados han de

ser evaluados sobre esta base. Además, tienen necesidades de liquidez muy pequeñas en relación con sus activos totales bajo gestión.

A modo de conclusión, puede decirse, que en el marco de los países de la OCDE, existe una fuerte conciencia, implementada por diferentes organismos e instituciones, de la necesidad de búsqueda de alternativas al sistema público de pensiones en la lucha contra la pobreza en la vejez. Además de medidas de modificación de la edad de jubilación, o de menores beneficios en los últimos años en las pensiones públicas; destaca por su calado y por la repercusión mediática que está teniendo la propuesta de privatización de las pensiones.

De momento ningún país de la OCDE ha diseñado una privatización total y obligatoria de las pensiones; sin embargo, algunas están siendo llevadas a cabo para incrementar el grado de cobertura a la vejez por medio de estos instrumentos. Así, podemos destacar las iniciativas en los últimos años en Nueva Zelanda, Irlanda y Reino Unido de creación de un sistema de auto-afiliación, con los que se están obteniendo resultados incluso por encima de los estimados. Países que ya tenían implantados este tipo de sistemas con anterioridad, son aquellos en los que el valor de los activos invertidos en planes de pensiones privados constituyen un mayor peso sobre el PIB.

Por último, en cuanto a las rentabilidades obtenidas entre 2008 y 2012, si bien durante los años más afectados por la crisis las rentabilidades, de media, han sido bajas e incluso negativas, en el año 2012, al igual que en el caso particular de España, se comienzan a observar notables mejorías.

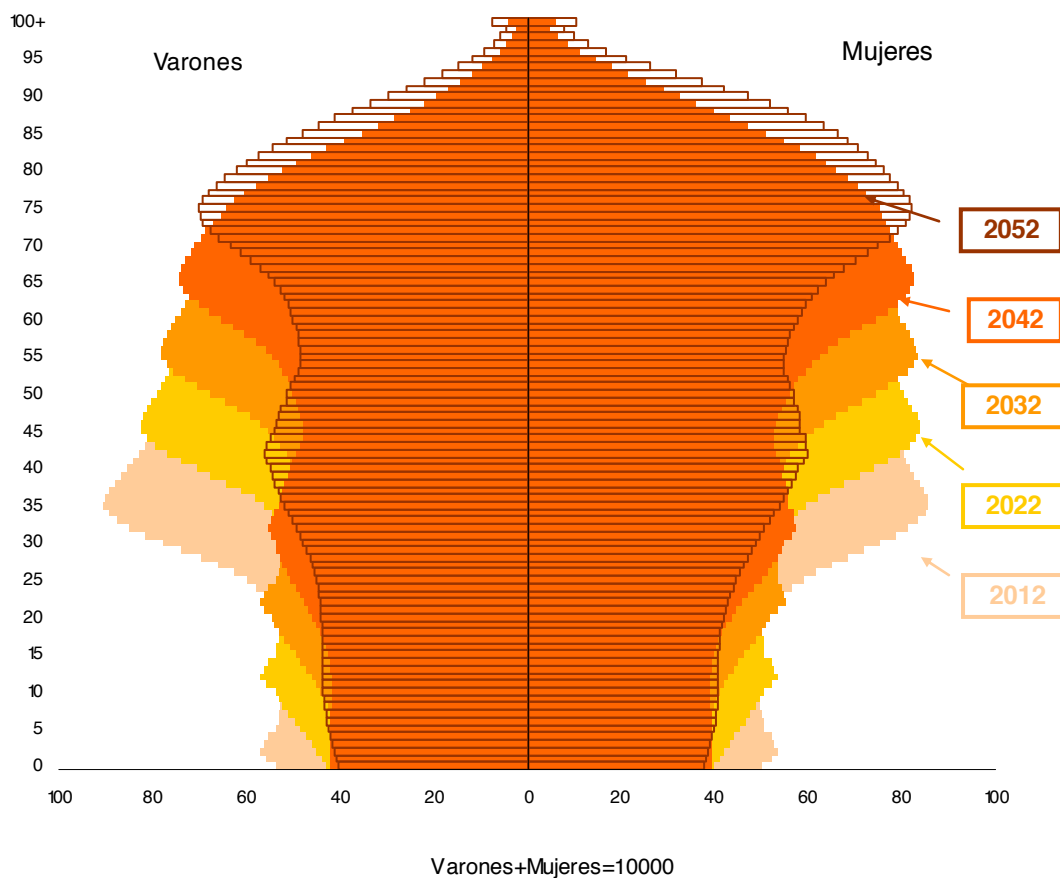
4.- EL SISTEMA PRIVADO CONTRA EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA. PERSPECTIVAS DE FUTURO.

Planteamiento del Problema

En la actualidad, España se encuentra con que su sistema de Seguridad Social tiene que hacer frente al aumento de la esperanza de vida, asumiendo por ello el pago de pensiones durante más tiempo a una población mayor. Además, deberá garantizar la sostenibilidad financiera a medio y largo plazo y el reconocimiento de pensiones adecuadas para los actuales pensionistas.

La tendencia a la inversión de la pirámide de población es una realidad, así se pone de manifiesto en las previsiones del Instituto Nacional de Estadística (INE) y otros organismos internacionales como la OCDE. Así, en el siguiente gráfico se muestran las previsiones acerca de la forma de la pirámide de población en los próximos cuarenta años:

Figura 31: Estimación Pirámides de Población en España (2012 - 2052)



FUENTE: INE. Proyecciones de Población 2012.

Además, la crisis económica al acrecentar la deuda y déficits público acentuó la fragilidad del sistema público de previsión social. Los sistemas de protección social, en sentido amplio, tienen además que hacer frente a situaciones extremas, como la dependencia y las prestaciones sanitarias y especializadas en la vejez, que también deben de ser objeto de fomento y atención prioritaria.

A este hecho, se le suma el factor de la importancia, en general, del ahorro para una economía. Y es que el ahorro tanto de las familias, de las empresas y de los trabajadores, así como del sector público constituye un elemento clave y fundamental para elevar la tasa de crecimiento potencial de nuestra economía y de constituir un modelo de crecimiento estable y equilibrado que haga compatible la generación de empleo con la moderación de precios (González de Frutos y Quevedo Ruiz, 2002: 66).

Medidas que se están llevando a cabo

En este marco, dada la urgencia de la cuestión, en España se han tomado ciertas medidas orientadas a hacer frente a esta situación, y, entre estas, destacan aquellas que velan por la viabilidad del sistema de pensiones. Son de carácter legislativo, y se han regulado en la Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social. Estas medidas entraron en vigor en el año 2013, con sus respectivos desarrollos reglamentarios que se pusieron en marcha a lo largo del año 2012. Con esta ley se recoge la Recomendación del Consejo Europeo, de 12 de julio de 2011, relativa a la necesidad de adoptar la reforma del sistema de pensiones y revisar periódicamente los parámetros de las pensiones a la luz de la evolución de la esperanza de vida. Dentro de esta ley destacamos los siguientes grupos de medidas:

- Medidas que favorecen la prolongación de la vida activa y la restricción del acceso a jubilaciones anticipadas y prejubilaciones, con objetivos claramente definidos como el aumento de la edad media de jubilación y del número de años cotizados a la jubilación, como son, el incremento progresivo de la edad de jubilación de 65 a 67 años; la posibilidad de compatibilizar la pensión de jubilación una vez causada, con un trabajo a tiempo parcial; exenciones de cotización a la Seguridad Social para trabajadores mayores de 65 años y con 38,5 años cotizados o bien con 67 años de edad y 37 años de cotización, entre otras.

- Medidas que aumentan la correlación entre las cotizaciones y las prestaciones, que implican ciertas modificaciones en el método de cálculo de la pensión, y por las que se va a requerir un mayor esfuerzo contributivo para obtener la pensión.
- Otras medidas para garantizar la viabilidad futura del sistema de pensiones, que supondrá hacer una revisión del sistema en el año 2027 para mantener la proporcionalidad entre las contribuciones al sistema y las prestaciones esperadas del mismo y garantizar su sostenibilidad.

A la hora de valorar estas medidas se debe tener en cuenta que en materia de previsión social confluyen muchos elementos. No se trata únicamente de aspectos financieros, actuariales o fiscales, sino que también existen importantes implicaciones laborales y sociales. En cualquier caso, aún es muy pronto para realizar una valoración de la pertinencia de estas medidas y sus efectos.

Por otro lado, también se hace necesario tener como referencia las tendencias y experiencias existentes en los países de nuestro entorno económico. No cabe duda de que España no puede permanecer al margen de lo que sucede en nuestro espacio económico. A escala comunitaria, se están abordando diferentes iniciativas de manera más o menos coordinada y con dimensiones no sólo financieras sino también sociales, dando paso a una aproximación integrada y abierta sobre el bienestar de los ciudadanos tras la jubilación. Y es que el euro, la integración de los mercados financieros, la libre circulación de capitales, bienes y personas, el compromiso de estabilidad económica y presupuestaria y la convergencia real y monetaria, constituyen elementos que condicionan y que están conformando el desarrollo actual y futuro del marco de la previsión social complementaria en España.

En el ámbito de la Unión Europea existen diversas iniciativas en este campo ya sea de manera específica o subsumidas en otras de alcance más general y que incluyen también a los seguros de vida y a todas las dimensiones y variables que conforman los sistemas de protección social en los Estados miembros. Todas estas iniciativas influirán y condicionarán el desarrollo futuro de los fondos de pensiones y los seguros en España. Entre las principales líneas de desarrollo a nivel de la UE destacamos:

- *Integración del sistema.* La Propuesta de Directiva de supervisión de las instituciones ocupacionales de jubilación (fondos de pensiones de empleo), es la iniciativa específica más relevante en esta materia. Fue aprobada por la Comisión a finales del año 2000. Al contrario que en el sector de los seguros, no existe armonización comunitaria en los fondos de pensiones. El Proyecto de Directiva pretende crear un Mercado Unico de Fondos de Pensiones con dos aspectos importantes: por un lado, incorporar este sector de manera efectiva a la libre prestación de servicios de gestión de inversiones y custodia de los Fondos de Pensiones en el ámbito de la UE. Por otro, que las empresas multinacionales puedan centralizar en el Estado miembro de la matriz la gestión de los fondos de pensiones del conjunto de los trabajadores de sus filiales establecidas en otros Estados miembros, aunque la Directiva no incluye aspectos fiscales.
- *Acumulación y portabilidad de los derechos de pensiones complementarias.* El objetivo de esta medida es el facilitar la libre circulación de los trabajadores en la UE y la flexibilidad en el mercado laboral ante cambios en el puesto de trabajo. Esta iniciativa tiene como antecedente más inmediato la Directiva 98/49, cuyo alcance es muy limitado y ha tenido escasos efectos prácticos, pues se refiere a los «trabajadores desplazados», es decir aquellos desplazados por su empresa a otro Estado miembro y que siguen estando sujetos a la legislación del Estado miembro de origen. En España, los principios de la norma europea fueron incorporados a nuestro ordenamiento jurídico por el Real Decreto de Instrumentación de los Compromisos por Pensiones de las Empresas con los Trabajadores y Beneficiarios aprobado a finales de 1999.
- *Coordinación fiscal.* Si las iniciativas referidas anteriormente sobre actividades transfronterizas se hiciesen finalmente realidad, será también necesario establecer un cierto grado de coordinación fiscal entre los Estados miembros. Sobre el particular, la Comisión Europea presentó el 23 de abril de 2001 una “Comunicación sobre la eliminación de los obstáculos fiscales a las prestaciones por pensiones transfronterizas de los sistemas de empleo”, describiendo los problemas existentes, centrándose en la variedad de esquemas de tributación y situaciones discriminatorias existentes, variedad que no sólo se produce entre Estados miembros sino también incluso entre distintos instrumentos dentro de un mismo país.

- *Mercado Único Financiero*. Indirectamente esta medida también vendría a complementar a la mejora en la coordinación de los diferentes sistemas de pensiones, pues se busca que abarque todos los aspectos y subsectores: mercados de valores, fondos de inversión, conglomerados financieros, seguros, fondos de pensiones, aspectos contables y de información, comercio de servicios financieros por medios electrónicos, etcétera.

En efecto, estas medidas son muy generales y su efectiva implantación llevaría décadas. No obstante suponen buenos referentes a los que tender en un desarrollo futuro del sistema de previsión social común.

Hacia dónde debe orientarse España

Respecto al corto plazo parece que la situación tras la crisis está mejorando. Así, entre otros, el FMI mejoró en cuatro décimas su previsión de crecimiento para España en 2014, situándolo en el 0,6% del PIB, si bien el consenso de la mayoría de analistas sitúan dicho crecimiento en torno al 1% (Inverco, 2013: 47). No obstante, mientras la mayoría de índices europeos y norteamericanos se encuentran cerca de sus máximos históricos o los han superado, al índice español le queda todavía recorrido para alcanzarlos, aunque los multiplicadores de beneficios (PER) exigirán un mayor crecimiento de los beneficios empresariales en todos los mercados.

Con este escenario, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones tendrán un comportamiento positivo durante 2014 y en los años posteriores, en los que se les augura un buen futuro. De hecho, el primer mes de 2014 cerró con la mayor cifra histórica de suscripciones netas positivas en Fondos de Inversión desde 2004. En cuanto a los Fondos de Pensiones, la rentabilidad media esperada podría estar aproximadamente en el 3%. El flujo de aportaciones netas se estima similar al año anterior y ligeramente positivo. Como consecuencia, el volumen de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2014 en torno a 3.000 millones de euros (un 3,2% más), alcanzando a finales de este año los 95.500 millones de euros (Inverco, 2013: 8).

Por otra parte, en cuanto a la actuación de los fondos, a medida que mejora la situación económica del país, se entiende que las rentabilidades aumentarán y las inversiones se decantarán de nuevo en una mayor medida por la renta variable o mixta.

Como perspectivas de futuro ¿qué soluciones se le plantean a España a largo plazo?... Existe una gran tendencia hacia la privatización de las pensiones, tanto por parte de Gobiernos, Organismos públicos a nivel nacional e internacional, entidades bancarias, etc. Sin embargo, existen algunos autores que opinan que el problema del sistema público de pensiones es un problema no tanto estructural y económico, sino político. Se arguyen como principales argumentos por una parte que no ha de deslindarse el Estado en su conjunto de la Seguridad Social, y esta última no tiene por qué financiarse exclusivamente mediante cotizaciones sociales; por otra, que con la intención de privatizar las pensiones públicas se pretende beneficiar únicamente a los fondos privados de pensiones; y que, en definitiva, las alarmas acerca de la precariedad del sistema público no son tal, pues debe tenerse también en cuenta que a pesar del desnivel de la pirámide de población, la actividad económica crecerá también en los próximos años y los recursos serán mayores (Vicenc Navarro, 2012: 34).

Pese a estas opiniones que no entraremos a cuestionar, pero merece la pena tener presentes, la solución parece que dada la situación actual analizada, tanto en España como en su entorno internacional, así como en relación a las perspectivas existentes, puede estimarse que la tendencia irá hacia la privatización del sistema de pensiones así como a una mayor armonización con el marco europeo. Una posible medida que podría plantearse es el establecer en España un sistema de afiliación automática (que supone un sistema de afiliación cuasiobligatoria, pues siempre cabe la opción de oponerse por parte del contribuyente), al igual que lo han hecho Nueva Zelanda, Reino Unido e Irlanda. No obstante, considero que para llevar a cabo esta medida habría que tener en cuenta que frente al modelo de Estado de Bienestar Nórdico (como es el de Nueva Zelanda) o el Anglosajón (como es el de Reino Unido e Irlanda), el modelo Mediterráneo que predomina en España, Italia, Grecia y Portugal, se trata de un modelo con menores gastos y que está fuertemente basado en las pensiones y en unos gastos de asistencia social muy bajos. De esta manera, si se tratase de implantar la solución de la afiliación automática, habrá que tener en cuenta las particularidades del sistema de previsión español, con mayor peso de la previsión pública, y, por lo tanto, en principio sería más dificultosa y lenta su implantación.

En cualquier caso, el abordar esta cuestión exigirá una visión mucho más amplia de la que se está tomando. Las sociedades que envejecen necesitan mucha más acción política que sólo la reforma de pensiones, y para ello un pensamiento mucho más estratégico: ¿Cómo vamos a hacer

frente al reto de asistencia a los ancianos? ¿Cuál será el impacto fiscal del envejecimiento y qué significa esto para los sistemas de protección social y el reparto de responsabilidades entre el individuo y el Estado, entre los proveedores de servicios públicos y privados ? ¿Y cómo podemos mantener la solidaridad en un contexto de aumento de las desigualdades entre y dentro de las generaciones? La respuesta a estas preguntas requiere amplios debates y el diseño de planes integrales, en los que debe trabajar el Gobierno, de mano de otros organismos y para lo que una buena orientación son las recomendaciones que llegan de la UE, la OCDE y otras instituciones. La importancia que se le debe dar a la cuestión es central, ya que el ahorro a largo plazo, canalizado por los planes de pensiones y los seguros, se debe configurar como un elemento prioritario para la política económica por la estabilidad que confiere a los recursos gestionados dentro del sistema financiero, por su carácter finalista y por el componente social que integra.

5.- CONCLUSIONES

De los planes de pensiones como vehículo de ahorro-inversión

PRIMERA.- Los planes de pensiones son instrumentos idóneos como catalizadores y estabilizadores de la capacidad de financiación de la economía. Con motivo de la crisis financiera, la tasa de ahorro de las familias españolas ha sufrido un fuerte descenso entre 2009 y 2012. No obstante, en el año 2013 se percibe el primer incremento en el periodo.

SEGUNDA.- En España tiene un mayor peso el ahorro no financiero que el financiero, con un 71% frente a un 29%, entre otras cosas, por la cultura que existe del inmueble. Dentro del ahorro financiero, la cartera de inversión de las familias españolas se caracteriza por su perfil conservador, incluso en años de expansión económica. El peso que supone la inversión en seguros y fondos de pensiones ha variado en las últimas décadas alrededor del 5%. Con motivo de la crisis, durante 2009 y 2012 se ha incrementado su peso en 0,30 pp.

TERCERA.- La proporción que supone el patrimonio en Fondos de Pensiones sobre el total de la Inversión Colectiva ha ido incrementándose a lo largo del período, constituyendo un 25,84% en 2008 y alcanzando el 30% en 2012. Los planes de pensiones son un producto atractivo de inversión en comparación con otras alternativas por las ventajas, sobre todo fiscales, que suponen.

De la evolución de los fondos y planes de pensiones durante la crisis

CUARTA.- El patrimonio de los planes de pensiones durante la crisis ha disminuido entre 2009 y 2011; sin embargo, hasta 2013 se recupera con un fuerte repunte. El patrimonio de los fondos del sistema de individual engloba el 62% del total acumulado en planes de pensiones en España, mientras que el de empleo supone el 37% y el asociado un 1%. En el sistema de empleo, en coherencia con la tendencia alcista de número de partícipes, el patrimonio se ha incrementado durante este periodo de crisis. En el sistema individual, también en relación al fuerte descenso del número de partícipes, entre 2009 y 2011 ha sufrido una caída en la cuantía del patrimonio. Sin embargo, en los años 2012 y 2013, se produce un notable incremento motivado por las altas rentabilidades obtenidas.

QUINTA.- El número de partícipes ha disminuido a lo largo de todo el periodo situándose en 2013 en 10,03 millones. No obstante, si bien los partícipes en el sistema individual sí han disminuido a lo largo del periodo 2008 - 2013, siendo la crisis el principal motivo, al igual que los del sistema asociado, en el sistema de empleo su número se ha incrementado. Este aumento (que se produce entre 2008 y 2011) es reflejo de la tendencia que ya desde 2006 se venía dando, por la cual las empresas ponen en marcha fondos de pensiones para sus empleados, con el fin de ayudarles a complementar su pensión pública. El motivo principal es que supone un incentivo de menor coste que una mejora salarial, porque las aportaciones al plan no están sujetas a la cotización de la Seguridad Social.

SEXTA.- El número de planes ha disminuido sustancialmente sobre todo a partir del ejercicio 2010, año en el que la cifra decae en un 10,27%. Por otra parte, el número de fondos se ha incrementado progresivamente hasta alcanzar un 21,85% en el conjunto del periodo. Esta tendencia inversa entre ambas variables implica una mayor dispersión de los planes en distintos fondos. Desglosando las cifras se observa que el número de planes del sistema individual ha aumentado notablemente, y esto se debe principalmente a que, por una parte, los particulares, buscan en los planes privados una alternativa a cubrir su pensión; y por otra parte por el mismo motivo, las entidades financieras han visto en este hecho una oportunidad que ha provocado una carrera comercial a través de la oferta de un abanico de Planes. Los planes de empleo han disminuido su número significativamente a lo largo de este periodo, siendo la más notable la caída en 2010.

SÉPTIMA.- La rentabilidad media a un año, se caracteriza por ser muy volátil a lo largo del periodo estudiado. La mayor rentabilidad media anual se ha obtenido por los Fondos de Pensiones españoles en 2013, con un 8,36%, frente a un 4,56% del bono a 10 años. En cuanto a la composición de las carteras de inversión, se pone de manifiesto el perfil conservador del inversor español, que se ha acentuado durante la crisis. Así, se ha incrementado el peso en aquellas inversiones más conservadoras o que, a priori, suponen un menor riesgo, como son los fondos garantizados, renta fija a corto y largo plazo; mientras que han descendido más aquellas inversiones que conllevan un mayor riesgo, como pueden ser la renta variable, la mixta-renta variable y la mixta-renta fija.

OCTAVA.- Las aportaciones y las prestaciones de los planes del sistema individual han disminuido significativamente. En los planes del sistema de empleo, en coherencia con el incremento del número de partícipes, las aportaciones han aumentado. También lo han hecho las prestaciones levemente, siendo uno de los motivos achacables los despidos colectivos (EREs) que hacen que se aceleren las prestaciones. En el sistema asociado las aportaciones disminuyen en todo el periodo, mientras que las prestaciones crecen en términos medios, lo que hace que en la mayoría de la etapa las aportaciones netas sean negativas.

NOVENA.- El número de entidades gestoras inscritas a 31 de diciembre de 2008, en la DGSFP ascendía a 106. Durante el periodo la cifra ha mantenido una tendencia decreciente, siendo el 2011 el año en el que más entidades se han dado de baja en el Registro de la DGSFP (11 entidades), y resultando en 2013 la cifra de 89 entidades. En nuestro sistema el portentaje de reparto de gestión de fondos de pensiones entre “entidades gestoras puras” o “entidades aseguradoras” es bastante equitativo, aunque el número de “gestoras puras” es levemente mayor. Por otro lado, el número de entidades depositarias también ha disminuido durante el periodo, en una gran parte motivado por el proceso de reestructuración e integración del sistema financiero en España durante la crisis.

De los planes y fondos de pensiones en España en el contexto de la OCDE

DÉCIMA.- Las grandes reformas estructurales que conducen a una revisión completa del sistema de pensiones han sido escasas en los últimos años, mientras sí que se han sucedido distintas reformas parciales en ámbitos puntuales. Estas reformas reflejan las distintas preocupaciones de los países en cuanto al sistema de pensiones, pues aunque con un foco común, los intereses son diversos. La reforma más común durante los últimos cinco años ha sido el aumento de la edad normal de jubilación. Otras reformas se centran en estabilizar el sistema de pensiones en línea con la evolución demográfica, así como con las variables económicas y financieras, introduciendo ajustes de algunos factores. Sin embargo, en la búsqueda de soluciones contra la pobreza de la población envejecida a largo plazo la alternativa más utilizada parece ser recurrir a los planes privados de pensiones. En esta línea, recientemente, Nueva Zelanda, Reino Unido e Irlanda han implantado sistemas de auto-afiliación, que han demostrado ser un medio eficaz para aumentar el grado de cobertura de los planes de pensiones privados.

DÉCIMOPRIMERA.- El ratio que supone el valor de mercado de los activos acumulados en fondos de pensiones, en relación con el tamaño de la economía, medido por el PIB es un buen indicador de la capacidad de las pensiones privadas para proporcionar beneficios a las personas. El promedio de esta medida en el ámbito de la OCDE se incrementó sustancialmente entre el 2011 y el 2012, pasando del 73.5% al 77,0%. En relación a la evolución de esta variable en comparación con la media de la OCDE, se pueden indentificar cuatro grupos principales de países atendiendo al progreso de este concepto: 1) los “avanzados”, que coinciden con aquellos países que tienen una larga experiencia de las provisiones de pensiones privados o sistemas privados de pensiones que son obligatorios o cuasi-obligatorios; 2) aquellos que se están “poniendo al día”, en los que en muchos de ellos se han introducido recientemente cuentas personales obligatorias, lo que ha promovido el crecimiento de esta tasa; y 3) los “más ralentizados” donde se sitúan países como Bélgica, Hungría y Portugal, crecen a un ritmo muy inferior a la media de los países de la OCDE.

DECIMOSEGUNDA.- Entre el año 2008 y el 2011, al igual que como hemos visto en el caso de España, las rentabilidades han sido, en promedio, negativas en los países de la OCDE. Sin embargo, con los primeros síntomas de recuperación en el año 2012, los rendimientos reales han alcanzado una alta rentabilidad, siendo en 18 de los 34 países de la Organización, superior al 5%.

Del sistema privado contra el sistema público de pensiones en España. Perspectivas de futuro

DECIMOTERCERA.- En la actualidad, España se encuentra con que su sistema de Seguridad Social tiene que hacer frente al aumento de la esperanza de vida, asumiendo por ello el pago de pensiones durante más tiempo a una población mayor. También, deberá garantizar la sostenibilidad financiera a medio y largo plazo, y el reconocimiento de pensiones adecuadas para los actuales pensionistas. Además, la crisis económica al acrecentar la deuda y déficits público, acentuó la fragilidad del sistema público de previsión social. Los sistemas de protección social, en sentido amplio, tienen además que hacer frente a situaciones extremas, como la dependencia y las prestaciones sanitarias y especializadas en la vejez, que también deben de ser objeto de fomento y atención prioritaria.

DECIMOCUARTA.- En España se han tomado ciertas medidas orientadas a hacer frente a la cuestión de la sostenibilidad de la seguridad social. Entre estas, destacan:

- Aquellas que velan por la viabilidad del sistema de pensiones, resaltando las que favorecen la prolongación de la vida activa y la restricción del acceso a jubilaciones anticipadas y

prejubilaciones, con objetivos claramente definidos, como el aumento de la edad media de jubilación y del número de años cotizados.

- Medidas que aumentan la correlación entre las cotizaciones y las prestaciones, que implican ciertas modificaciones en el método de cálculo de la pensión, y por las que se va a requerir un mayor esfuerzo contributivo para obtener la pensión;
- Por último, otras medidas para garantizar la viabilidad futura del sistema de pensiones, que supondrá hacer una revisión del sistema en el año 2027 para mantener la proporcionalidad entre las contribuciones al sistema y las prestaciones esperadas del mismo y garantizar su sostenibilidad.

También es necesario tener como referencia las tendencias y experiencias existentes en los países de nuestro entorno económico. Así, en el ámbito de la Unión Europea existen diversas iniciativas entre las que destacamos:

- Aquellas que se orientan a una integración del sistema,
- Las que se enfocan a una acumulación y portabilidad de los derechos de pensiones complementarias;
- Las que miran por una coordinación fiscal a nivel europeo;
- Y para la idoneidad de todas las anteriores, la búsqueda de un mercado único financiero.

DECIMOQUINTA.- Respecto a los resultados analizados, que no han sido especialmente favorables para los fondos y planes de pensiones en España durante la crisis, a corto plazo parece que la situación mejorará en consonancia con la próspera evolución de la economía pues, entre otros, el FMI elevó en cuatro décimas su previsión de crecimiento para España en 2014, situándolo en el 0,6% del PIB. Como perspectivas de futuro, además de las medidas que ya se están implantando, parece que existe una gran tendencia hacia la privatización de las pensiones. No obstante, ante la opción de establecer en España un sistema de afiliación automática, habría que tener en cuenta las particularidades del modelo Mediterráneo que predomina, fuertemente basado en las pensiones. En cualquier caso, el abordar esta cuestión exigirá una visión mucho más amplia de la que se está tomando, pues no se trata únicamente de una cuestión política sino que requiere un pensamiento mucho más global y estratégico, en el que debe trabajar el Gobierno, y para lo que una buena orientación son las recomendaciones que llegan de la UE, la OCDE y otras instituciones.

BIBLIOGRAFÍA

- Alonso, J. y Ruiz, J.I.C. (2007): *Reforma de las pensiones: la experiencia internacional*. Documentos de trabajo (FEDEA), nº 18, 1-25.
- Argimón, I. y González, C.I. y Vegas, R. (2007): *Retirement behaviour and retirement incentives in Spain*, presentación Jornadas Fedea de Usuarios de la Muestra Continua de Vidas Laborales, Madrid.
- Arkinstall, V. (2008): Kiwisaver. Estudio del caso de Nueva Zelanda: elección y competencia, en *El Futuro de las Pensiones*, cap. IX, pp. 393-403.
- Asociación Internacional de la Seguridad Social (ISSA), www.issa.int.
- Banco de España, www.bde.es:
 - o (2011) *La Reforma del sistema de pensiones en España*, Boletín Económico, julio-agosto 2011.
 - o (2013) Boletín Estadístico 03/2013
- Banco Mundial, www.bancomundial.org:
 - o Palacios, P. y Whitehouse, E. (2006): *Civil Service Pension Schemes Around the World*.
 - o Holzmann, R. y Hinz, R. (2005): *Old-Age Income Support in the 21st Century: An International Perspective on Pension Systems and Reform*.
 - o (1994) *Advertising the Old Age Crisis: Policies to Protect the Old and Promote Growth*
- Carpio, M., y Solans, E. D. (1996): *Presente y futuro de las pensiones en España* (Vol. 3). Ediciones Encuentro.

- Carrillo Márquez, D. (2007): *Protección social de los mayores: La jubilación. Puntos críticos*. Ministerio de Trabajo e Inmigración.
- Commission of the European Communities: www.europa.eu.int
- Conde-Ruiz, J. I., Jimeno, J. F. y Valera, G. (2005): *The Evolution of Retirement*, Documento de Trabajo 2005-03, FEDEA, www.fedea.es
- de Bustillo Llorente, R. M., y Mora, F. E. (2004): *Mitos y falacias populares en el debate acerca de los sistemas de pensiones*. Estudios de economía aplicada, vol. 22, nº 2, 289-316.
- Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (2013): Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones: www.dgsfp.mineco.es/sector/informesdelsector.asp:
 - o (2013): Seguros y fondos de pensiones - Informe 2012.
 - o (2013) Informe del Tercer Trimestre de 2013. Planes y Fondos de Pensiones.
- Etxezarreta, M., Iglesias Fernández, J., Idoate, E. (2012): *Sin pensiones públicas, ¿qué futuro?* Seminario de Economía Crítica.
- Fernández, P., Aguirreamalloa, J., y Linares, P. (2012): *Rentabilidad de los Fondos de Inversión en España*. 2002-2012. IESE. Universidad de Navarra.
- Ferruz Agudo, L. y López Arceiz, F. L. (2013): *Fondos de Pensiones: Normativa, impacto financiero y situación actual*. Análisis Financiero, nº 121. pp. 78-93.
- Ferruz Agudo, L., Alda García, M., y Muñoz Sánchez F. (2009): *Planes y Fondos de Pensiones Privados en España: Características, ventajas y evolución de sus principales magnitudes*. ICE, nº 2973.
- García, Y. y García, J. (2006): *Análisis conceptual y evolutivo de los planes de pensiones en España*, Gaceta Laboral, vol. 12, nº 2, pp. 187-215.
- García, Y. y García, J. (2007): *Características generales y estudio financiero-fiscal de los planes de pensiones versus planes de jubilación*, Innovar: Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, vol. 17, nº 29, pp. 155-170.

- González de Frutos, P. y García de Quevedo Ruiz, J.C (2002): *Regulación del sector de seguros y planes de pensiones*, ICE, nº 801, agosto-septiembre 2002.
- Herce, J. A. (1996): *El futuro de las pensiones en España: hacia un sistema mixto* (No. 8). " la Caixa"
- Herce, J. A. (2001): *La privatización de las pensiones en España*. Privatization of the Pensions in Spain.”) Working Paper, 01-01.
- Rabadán, M. (2009): *Planes y Fondos de Pensiones: Presente y Futuro*, en El sector asegurador y de los Planes y Fondos de Pensiones, ICE, Nº 833, Noviembre-Diciembre 2006, del 16 al 30 de septiembre del 2009.
- INE (2012): *Proyecciones de Población 2012*, Nota de Prensa.
- Instituciones de Inversión Clectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO), www.inverco.es:
 - o (2012) Características Generales de las Instituciones de Inversión Colectiva
 - o (2012) Características Generales de los Planes y Fondos de Pensiones
 - o (2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013) Informes anuales de Ahorro financiero de las familias en España
 - o (2008, 2009, 2010, 2011, 2012) Informes Anuales INVERCO
- Jimeno, J. F. (2000): *El sistema de pensiones contributivas en España: cuestiones básicas y perspectivas en el medio plazo*. Documento de trabajo, nº15, 1-32.
- Laborda, J. L., y Barrero, F. D. (2004): *¿Por qué ahorra la gente en planes de pensiones individuales?*. Papeles de trabajo del Instituto de Estudios Fiscales. Serie economía, nº 27, 3-31.
- Martí, C., Matallín, J.C. y Fernández, M.A. (2008): *Influencia de la rentabilidad en el proceso de selección en los planes de pensiones en España: una análisis de sensibilidad*, Revista Española de Financiación y Contabilidad, nº 138, pp. 279-313.

- Martí, C., Mattallín, J.C. y Fernández, M.A. (2007): *Análisis de la demanda de los planes de pensiones*, Conocimiento, innovación y emprendedores: camino al futuro.
- Martín, A. R. S., y Martín, S. J. (2000): *Incentivos y reglas de jubilación en España*. Cuadernos económicos de ICE, nº 65, 45-88.
- Meseguer, J. A., y Ruiz, J. I. C. (2007): *Reforma de las pensiones: la experiencia internacional*. Información Comercial Española, ICE: Revista de Economía, nº 837, 179-194.
- Millán García, A. (2005): *La protección social en la Unión Europea, ¿un modelo homogéneo?*. El modelo económico de la UE, ICE, nº 820, enero-febrero 2005.
- Ministerio de Economía y Competitividad, www.mineco.gob.es:
 - o (2012): Informe estadístico de instrumentos de Previsión Social Complementaria.
 - o (2012): Programa nacional de reformas. España.
- Navarro, V., Torres, J. y Garzón, A. (2010): *¿Están en peligro las pensiones públicas?*, ATTAC España.
- OCDE, www.ocde.org:
 - o (2013) *Pensions at a Glance 2013. OECD and G20 indicators*.
 - o (2013) *Pension Markets in Focus*
 - o (2005) *The impact of ageing on demand, factor markets and growth*
 - o (2003) *Policies for an ageing society; recent measures and areas for further reform*
- Ramos Llanos, A. J. (2011): *Viabilidad Financiera y Reformas de los sistemas de pensiones en la Unión Europea*. Revista de Estudios Empresariales. Segunda Época nº 2, pp. 29-56.
- Sierra Fernández, M^a del P (2010): *La nueva configuración de la previsión social individual en España*. Análisis Financiero, nº 52.
- Urdiola, S. S. (2007): *Pensiones de jubilación en España: reformas recientes y algunas consecuencias sobre el riesgo de pobreza*. Política y sociedad, vol. 44, nº 2, 87-99.

- Zubiri, I., y Civil, A. (2009): *El Sistema de Pensiones Español ante el reto del envejecimiento*. Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, 31-57.
- Zubiri, I., y Escudero, C. M. (2003). *El futuro del sistema de pensiones en España*. Instituto de Estudios Fiscales.
- Zuribiri, I. (2004): *El Futuro del Sistema de Pensiones en España*, Estudios de Hacienda Pública Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.