

Valencia, 30 octubre 2015



SI LA RESPUESTA ES EL AHORRO, ¿CUÁL ES LA PREGUNTA?



JOSÉ ENRIQUE DEVESA CARPIO. UNIVERSITAT VALÈNCIA
INSTITUTO DE INVESTIGACIÓN "POLIBIENESTAR".
GRUPO DE INVESTIGACIÓN EN PENSIONES Y PROTECCIÓN SOCIAL.

UNIVERSITAT
ID VALÈNCIA

Polibienestar
UNIVERSITAT ID VALÈNCIA

ANTES DE EMPEZAR

Quiero dar las gracias a los compañeros de Polibienestar y del GIPPS:

Mar Devesa,
Inma Domínguez,
Borja Encinas,
Robert Meneu,
Beatriz Rosado.

ANTES DE EMPEZAR

El título está inspirado en:

“La partícula de Dios: si el universo es la respuesta,
¿cuál es la pregunta?”

Lederman y Teresi.

ANTES DE EMPEZAR



José Enrique Devesa Carpio

PARA EMPEZAR

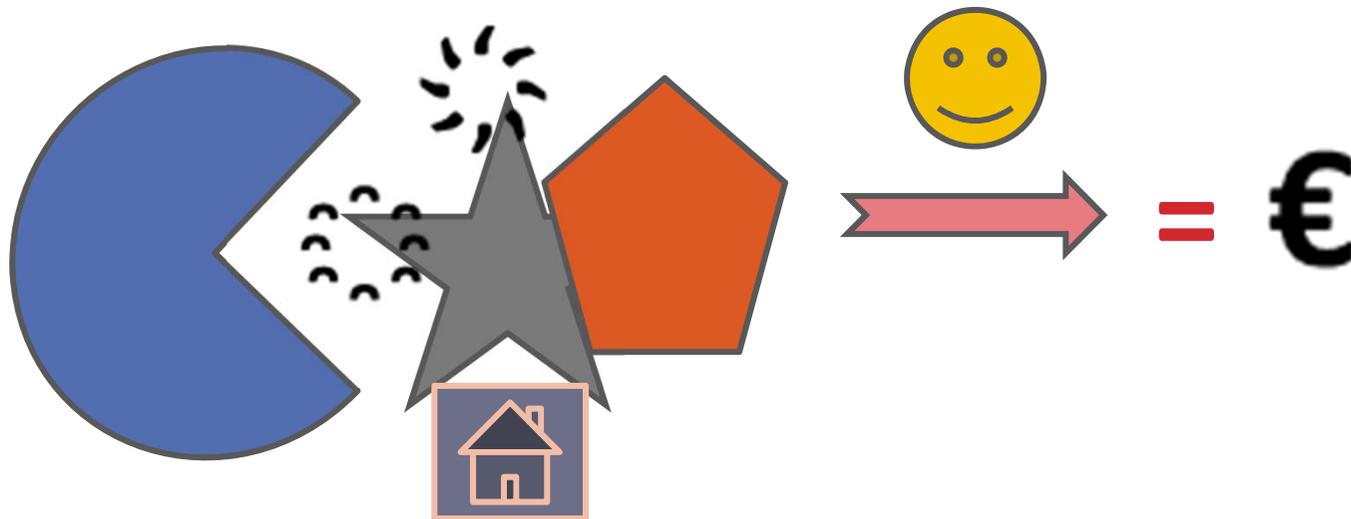
“Aomame se preguntaba a menudo qué significaba ser libre. ¿Significaría que, aunque uno escape de una jaula, se encontrará inevitablemente en otra diferente y mayor?”

1Q84, H. Murakami.

ÍNDICE

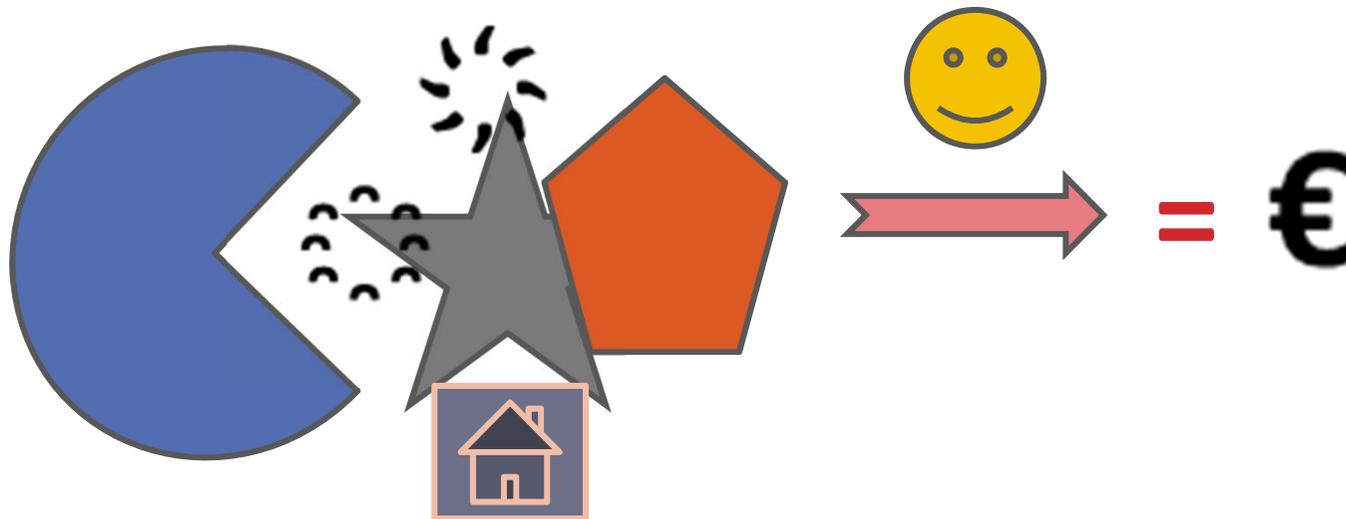
- Introducción: ¿Qué hace un actuario?
- ¿Qué es el ahorro? Tipos.
- Inversiones en productos privados.
- El sistema público de pensiones:
 - Algunas inequidades.
 - Situación actual: ¿sostenibilidad?
 - Propuestas de los partidos políticos.
 - ¿Hay otras soluciones?

¿QUÉ HACE UN ACTUARIO?

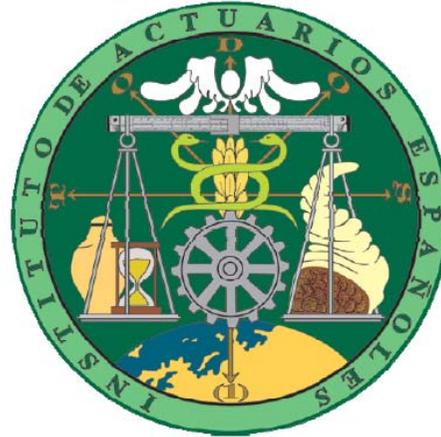


¿QUÉ HACE UN ACTUARIO?

MONETIZAR un RIESGO: Transformar un riesgo en su “equivalente” monetario para poder transferirlo.



¿QUÉ HACE UN ACTUARIO?



SIGNIFICADO EMBLEMA INSTITUTO DE ACTUARIOS ESPAÑOLES

- 1º. Una balanza, como expresión simbólica de la igualdad de los valores actuales de las obligaciones futuras del asegurado y del asegurador.
- 2º. Un reloj de arena, simbolismo del tiempo, y una hucha, símbolo del **ahorro**, en uno de los platillos de la balanza.
- 3º. El cuerno de la Fortuna, como expresión de las prestaciones económicas que proporciona el Seguro, en el otro platillo de la balanza.
- 4º. Regla de cálculo, como brazo de la balanza.

ÍNDICE

- Introducción: ¿Qué hace un actuario?
- ¿Qué es el ahorro? Tipos.
- Inversiones en productos privados.
- El sistema público de pensiones:
 - Algunas inequidades.
 - Situación actual: ¿sostenibilidad?
 - Propuestas de los partidos políticos.
 - ¿Hay otras soluciones?

¿QUÉ ES EL AHORRO?

Definición: La acción de **guardar** dinero como **previsión** para necesidades **futuras**.

¿QUÉ ES EL AHORRO?

Tipos de ahorro:

- Ahorro “**obligatorio**”: Aquél que casi sin darnos cuenta no tenemos más remedio que efectuar. Por ejemplo, **cotizaciones** a la Seguridad Social, aportaciones a algunos **Planes de Pensiones de Empleo**.
- Ahorro “**voluntario**”: Aquél que “libremente” llevamos a cabo. Por ejemplo, aportaciones a **Planes de Pensiones Individuales**, Cuentas de Ahorro, etc.
- Ahorro “**semi-voluntario**”: Aquél en el que la aportación de una parte está condicionada a la aportación del individuo. Por ejemplo, a algunos Planes de Pensiones de Empleo.

¿QUÉ ES EL AHORRO?

Pregunta relacionada con el ahorro:

Si con los impuestos se pagan prestaciones no contributivas, asistenciales, sanitarias, de educación, de dependencia, etc., entonces:

¿QUÉ ES EL AHORRO?

Pregunta relacionada con el ahorro:

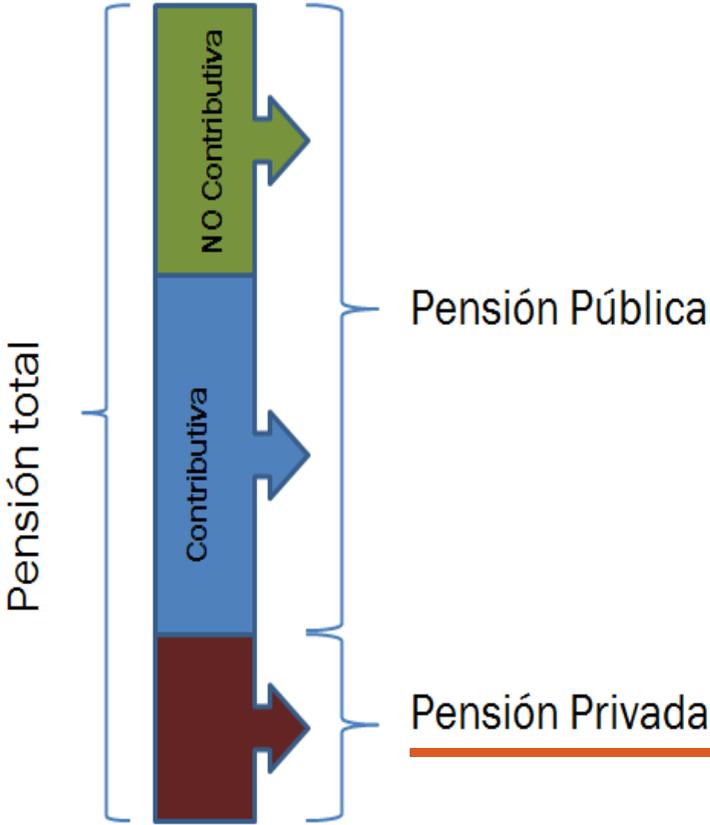
Si con los impuestos se pagan prestaciones no contributivas, asistenciales, sanitarias, de educación, de dependencia, etc., entonces:

¿Los impuestos se puede considerar como parte del ahorro obligatorio?

ÍNDICE

- Introducción: ¿Qué hace un actuario?
- ¿Qué es el ahorro? Tipos.
- **Inversiones en productos privados.**
- El sistema público de pensiones:
 - Algunas inequidades.
 - Situación actual: ¿sostenibilidad?
 - Propuestas de los partidos políticos.
 - ¿Hay otras soluciones?

ESTRUCTURA GENERAL DE LAS PENSIONES



INVERSIONES EN PRODUCTOS PRIVADOS

Vehículos para canalizar el ahorro (a largo plazo):

- Productos “**privados**”: Gestionado por empresas privadas. Hay un amplio abanico de posibilidades: Planes de Pensiones, Planes de Previsión Asegurados, Planes Individuales de Ahorro Sistemático, Fondos de Inversión, Rentas Vitalicias, Seguros Individuales de Ahorro a Largo Plazo, Cuentas Individuales de Ahorro a Largo Plazo, etc..
- Productos “**públicos**”: Gestionado por entidades públicas.
¿Cuáles?

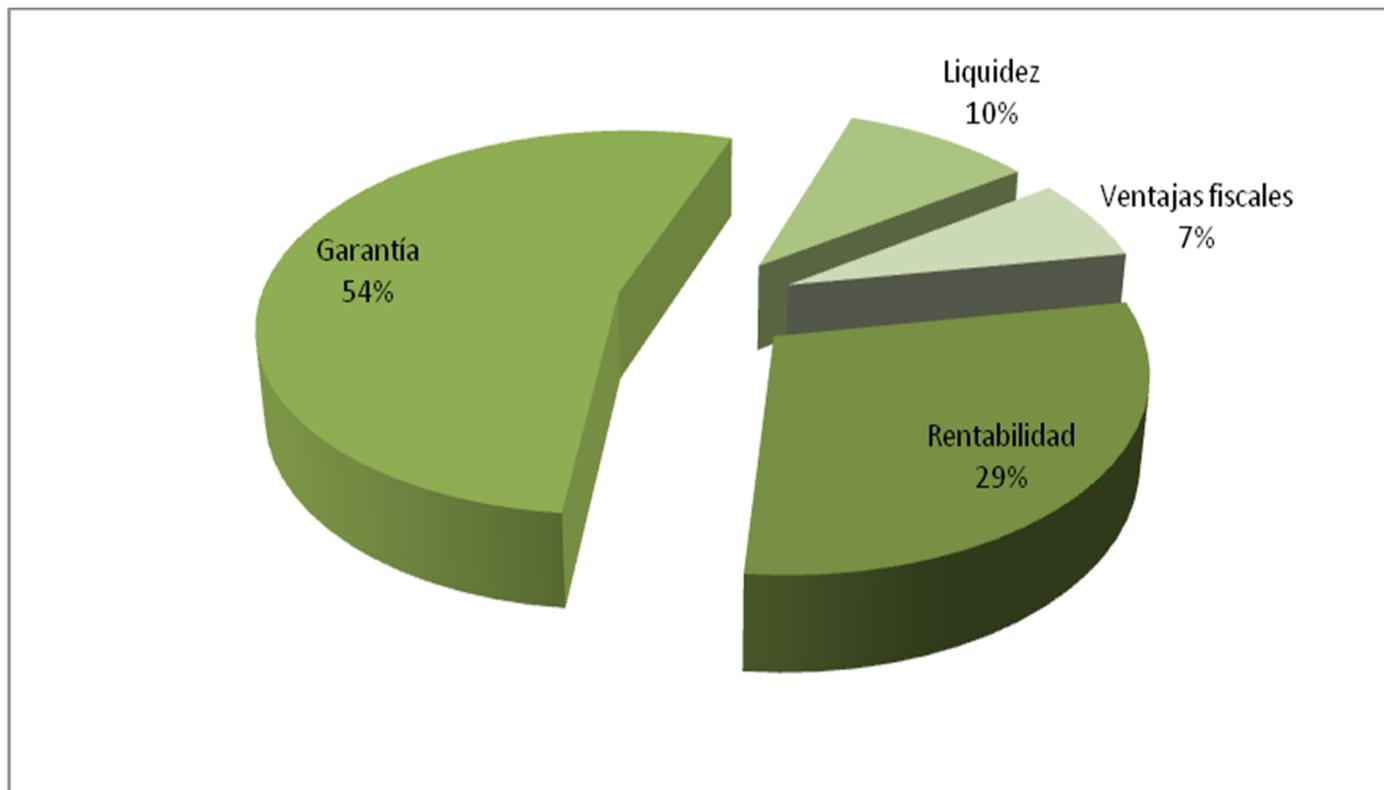
INVERSIONES EN PRODUCTOS PRIVADOS

Características de los productos del ahorro:

- **Garantía:** Que la entidad que lo gestiona cumpla sus compromisos.
- **Rentabilidad:** Se valora que proporcione una rentabilidad alta y, por lo menos, superior a la inflación.
- **Liquidez:** Se pueda desinvertir con facilidad.
- **Ventajas Fiscales:** Se puede relacionar con la rentabilidad.

INVERSIONES EN PRODUCTOS PRIVADOS

Características más demandadas a los productos del ahorro:



Fuente: Domínguez, et al. (2010)

¿DÓNDE INVERTIR?

Tipo	Productos
1) Depósitos bancarios	Cuentas a la vista y de ahorro. Cuentas a plazo. Cuentas en divisas. Cuenta Individual de Ahorro a Largo Plazo (CIALP)
2) Valores Negociables	Renta Fija: Deuda Pública. Renta Fija Privada. Participaciones preferentes.
	Renta Variable: Acciones cotizadas o no. Derechos de suscripción y asignación gratuita de acciones. Fondos de Inversión. Acciones de SICAV. Participaciones o acciones en IIC extranjeras.
	Mercaderías: Oro. Petróleo. Café. Cobre. Vivienda ...
3) Productos de Seguros y relacionados	Planes de Pensiones (PP). Planes de Previsión Asegurados (PPA). Planes de Previsión Social Empresarial (PPrSE). Planes Individuales de Ahorro Sistemático (PIAS). Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo (SIALP) Seguros de Ahorro y Capitalización: <ul style="list-style-type: none"> • Capital diferido. • Renta Inmediata. • Renta Diferida. • Unit Linked.
4) Productos de Transformación de Activos Inmobiliarios	Hipoteca Inversa. Vivienda pensión. Hipoteca pensión. Cesión por alquiler.

Fuente: Domínguez et al. (2010) y elaboración propia.

¿DÓNDE INVERTIR?

Tipo	Productos
1) Otros productos no negociables	De Naturaleza Mixta: Contratos de compra-venta de opciones.
2) Productos Derivados	Negociados en Mercados regulados: Futuros y opciones financieras y no financieras. Warrants. Productos estructurados.
3) Productos Derivados OTC (Over The Counter)	Productos no negociados en mercados secundarios "OTC": Contratos a plazo (Forwards). FRA's (Forward rate agreement). SWAPS (Permutas financieras). Opciones.

Fuente: Domínguez et al. (2010)

¿DÓNDE INVERTIR?

Características de los productos del ahorro:

- **Garantía:** Que la entidad que lo gestiona cumpla sus compromisos.
- **Rentabilidad:** Se valora que proporcione una rentabilidad alta y, por lo menos, superior a la inflación.
- **Liquidez:** Se pueda desinvertir con facilidad. Cambios importantes en la última reforma: Planes Pensiones, 10 años.
- **Ventajas Fiscales:** Se puede relacionar con la rentabilidad.

¿DÓNDE INVERTIR?

Características de los productos del ahorro:

- **Garantía:** Que la entidad que lo gestiona cumpla sus compromisos.
- **Rentabilidad:** Se valora que proporcione una rentabilidad alta y, por lo menos, superior a la inflación.
- **Liquidez:** Se pueda desinvertir con facilidad.
- **Ventajas Fiscales:** Se puede relacionar con la rentabilidad.

La combinación de estas dos características se puede medir con la **rentabilidad financiero-fiscal**.

¿DÓNDE INVERTIR?

Características de los productos del ahorro:

- **Rentabilidad:** Se valora que proporcione una rentabilidad alta y, por lo menos, superior a la inflación.
- **Ventajas Fiscales:** Se puede relacionar con la rentabilidad.

La combinación de estas dos características se puede medir con la **rentabilidad financiero-fiscal**.

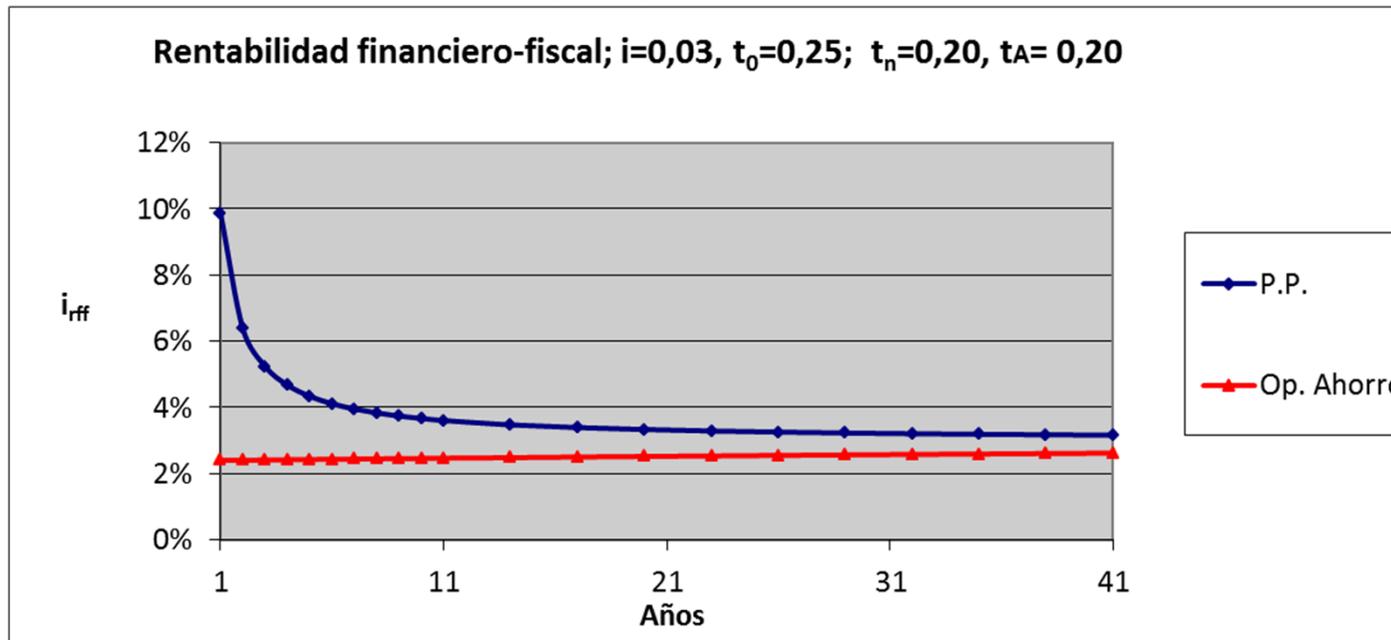
Curiosidad: Los PP y los PPA son los únicos productos que pueden tener una rentabilidad financiero-fiscal **superior** a la rentabilidad financiera, porque se deduce según el tipo impositivo en el momento de la aportación y se tributa con el tipo impositivo del momento del reembolso:

$$i_{\text{rff}} = (1 + i) \left(\frac{1 - t_n}{1 - t_0} \right)^{1/n} - 1$$

¿DÓNDE INVERTIR?

**Características de los productos del ahorro:
Rentabilidad financiero-fiscal.**

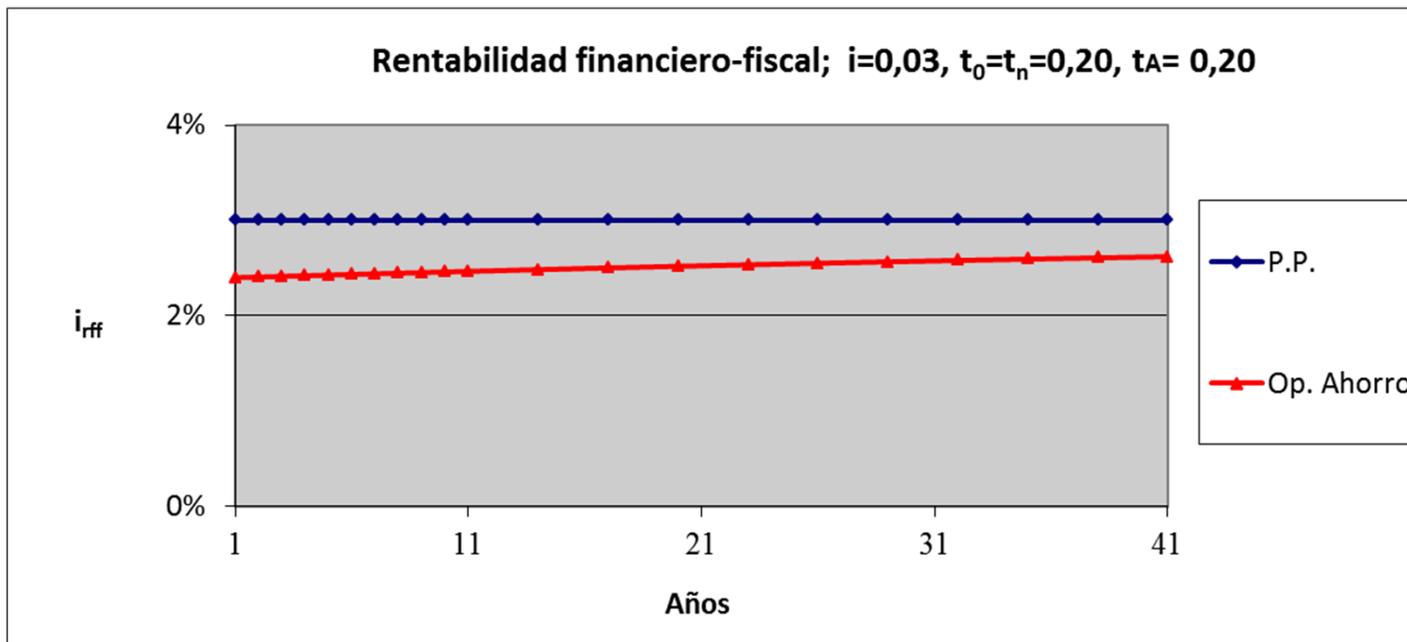
Curiosidad:
$$i_{rff} = (1+i) \left(\frac{1-t_n}{1-t_0} \right)^{1/n} - 1$$



¿DÓNDE INVERTIR?

**Características de los productos del ahorro:
Rentabilidad financiero-fiscal.**

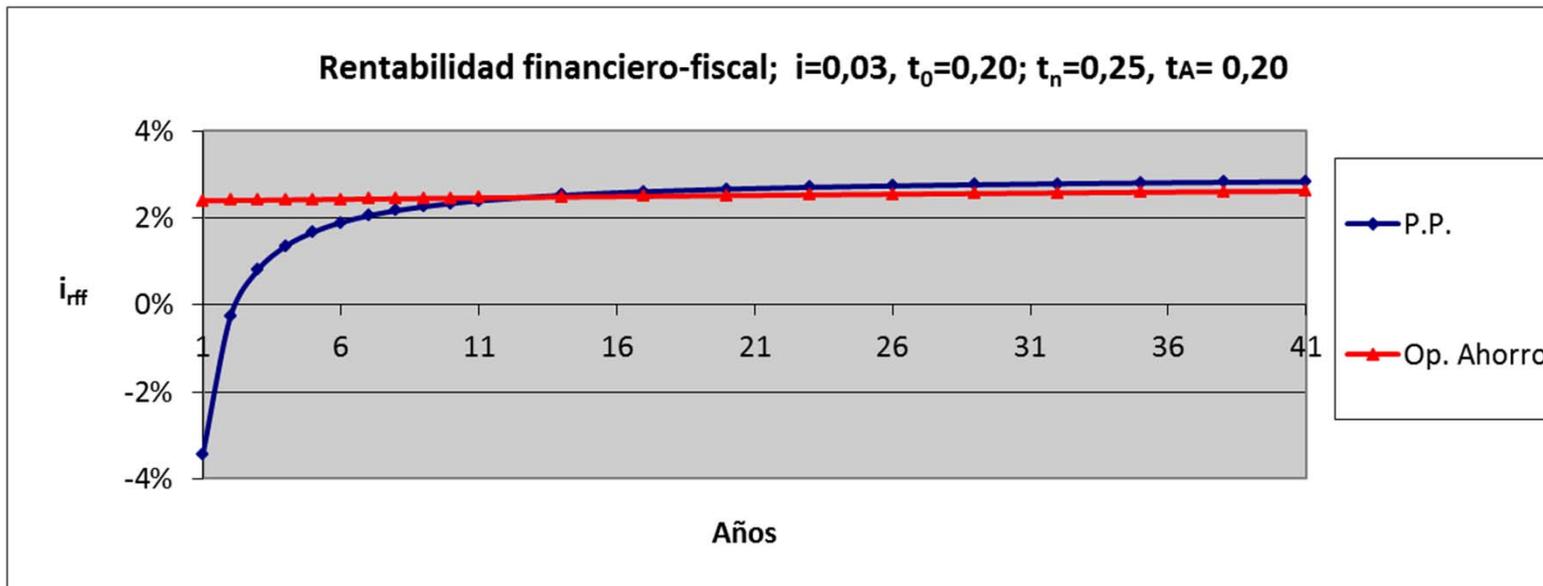
Curiosidad:
$$i_{rff} = (1+i) \left(\frac{1-t_n}{1-t_0} \right)^{1/n} - 1$$



¿DÓNDE INVERTIR?

**Características de los productos del ahorro:
Rentabilidad financiero-fiscal.**

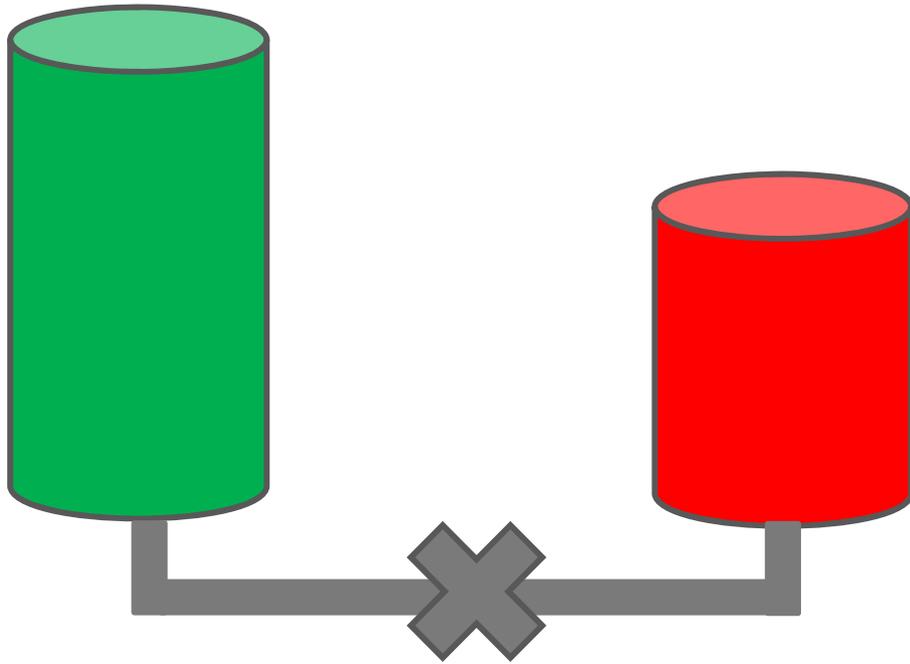
Curiosidad:
$$i_{rff} = (1+i) \left(\frac{1-t_n}{1-t_0} \right)^{1/n} - 1$$



¿DÓNDE INVERTIR?

Rentabilidad

Riesgo

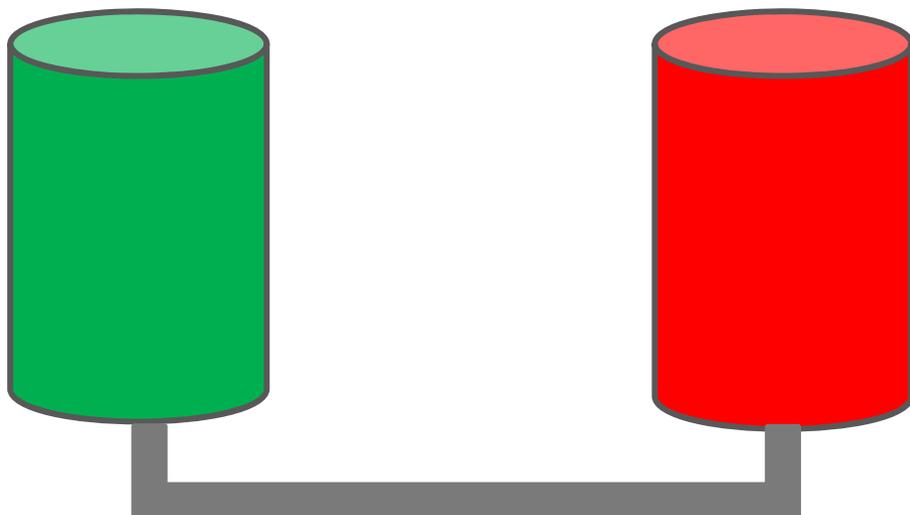


Binomio

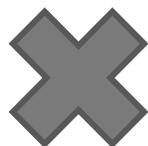
¿DÓNDE INVERTIR?

Rentabilidad

Riesgo



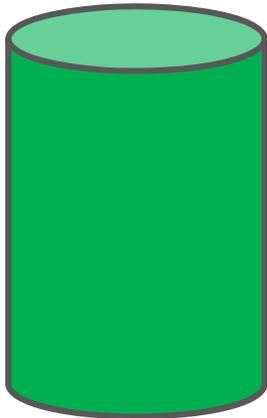
Binomio



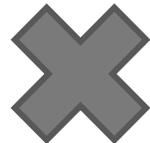
¿DÓNDE INVERTIR?

Rentabilidad

Riesgo



Binomio



Aunque existen categorías distintas de Fondos por Riesgo

¿DÓNDE INVERTIR?

Rentabilidad **Nominal**

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES DE LOS PLANES DE PENSIONES (*) a 30/09/2015							
	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
	%	%	%	%	%	%	%
SISTEMA INDIVIDUAL	4,75	3,56	1,54	1,95	3,31	5,86	0,03
RENDA FIJA CORTO PLAZO	4,51	3,16	1,75	1,37	1,47	1,52	-0,44
RENDA FIJA LARGO PLAZO	4,61	3,34	2,32	2,56	3,14	4,62	-0,01
RENDA FIJA MIXTA	4,80	3,54	1,66	1,49	2,30	3,67	-0,55
RENDA VARIABLE MIXTA	5,10	4,10	1,72	2,38	4,38	6,89	-0,26
RENDA VARIABLE	-	6,37	-0,59	2,39	6,10	10,81	0,64
GARANTIZADOS	-	-	-	2,44	4,45	9,39	0,79
SISTEMA DE EMPLEO	5,58	4,82	2,71	3,23	4,85	5,95	1,58
SISTEMA ASOCIADO	6,29	4,97	3,18	3,36	4,77	6,36	0,98
TOTAL PLANES	4,79	4,08	1,98	2,48	3,94	5,90	0,55

(*) Rentabilidades NETAS de gastos y comisiones

Fuente: Inverco

**No proporciona información importante sobre medidas de riesgo.
Sólo la categoría de los Fondos.**

¿DÓNDE INVERTIR?

Rentabilidad **Nominal**

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES DE LOS PLANES DE PENSIONES (*) a 30/09/2015							
	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
	%	%	%	%	%	%	%
SISTEMA INDIVIDUAL	4,75	3,56	1,54	1,95	3,31	5,86	0,03
RENTA FIJA CORTO PLAZO	4,51	3,16	1,75	1,37	1,47	1,52	-0,44
RENTA FIJA LARGO PLAZO	4,61	3,34	2,32	2,56	3,14	4,62	-0,01
RENTA FIJA MIXTA	4,80	3,54	1,66	1,49	2,30	3,67	-0,55
RENTA VARIABLE MIXTA	5,10	4,10	1,72	2,38	4,38	6,89	-0,26
RENTA VARIABLE GARANTIZADOS	-	6,37	-0,59	2,39	6,10	10,81	0,64
SISTEMA DE EMPLEO	5,58	4,82	2,71	3,23	4,85	5,95	1,58
SISTEMA ASOCIADO	4,28	4,97	2,18	2,35	4,77	6,36	2,28
TOTAL PLANES	4,79	4,08	1,98	2,48	3,94	5,90	0,55

(*) Rentabilidades NETAS de gastos y comisiones

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES DE LOS PLANES DE PENSIONES AL 31/03/2015							
	25 AÑOS	20 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
	%	%	%	%	%	%	%
SISTEMA INDIV.- RENTA FIJA CORTO	4,79	3,53	1,89	1,53	1,52	1,95	1,15
SISTEMA INDIV.- R. FIJA LARGO	5,01	3,83	2,66	3,24	3,98	5,87	7,73
SISTEMA INDIV.- R. FIJA MIXTA	5,19	4,10	1,91	2,43	3,14	5,35	5,87
SISTEMA INDIV.- R.VARIABLE MIXTA	5,66	4,67	2,07	3,98	5,78	10,25	11,42
SISTEMA INDIV.- R. VARIABLE GARANTIZADOS	3,59	8,07	-0,11	5,13	8,51	16,60	20,42
SISTEMA DE EMPLEO	6,13	5,34	2,90	4,24	5,80	8,24	10,61
SISTEMA ASOCIADO	6,91	5,62	3,60	4,78	5,86	9,00	11,41
TOTAL PLANES	5,19	4,63	2,24	3,60	4,91	7,94	9,29

Fuente: Inverco

Diferencias importantes en 6 meses: Marzo 2015 a Septiembre 2015

¿DÓNDE INVERTIR?

RENTABILIDAD MEDIA ANUAL PONDERADA Planes Pensiones. Septiembre 2015.							
Plazo	25 años	20 años	15 años	10 años	5 años	3 años	1 año
Rentabilidad nominal	4,79%	4,08%	1,98%	2,48%	3,94%	5,90%	0,55%
IPC acumulado	102,70%	59,20%	39,50%	18,30%	5,90%	-0,70%	-0,90%
IPC promedio anual	2,87%	2,35%	2,24%	1,69%	1,15%	-0,23%	-0,90%
Rentabilidad real	1,87%	1,69%	-0,26%	0,77%	2,76%	6,15%	1,46%

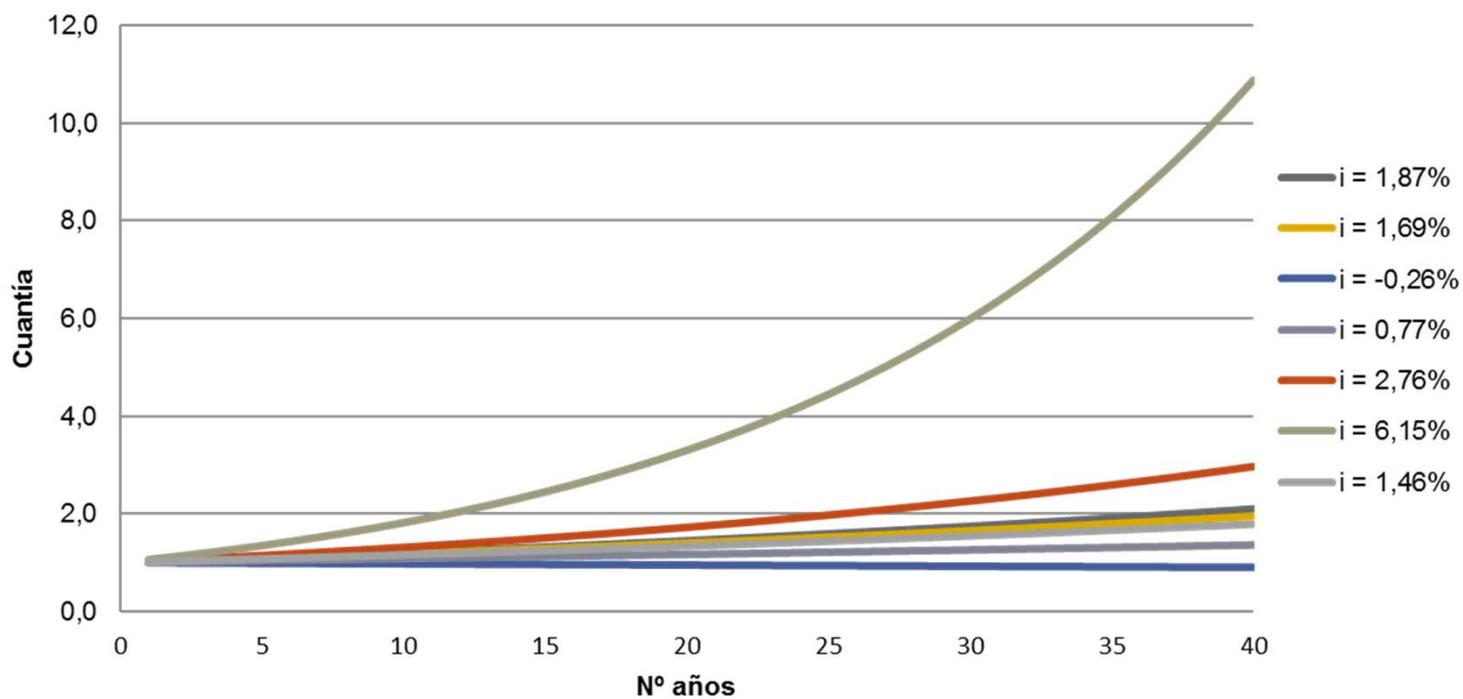
José Enrique Devesa Carpio

¿DÓNDE INVERTIR?

RENTABILIDAD MEDIA ANUAL PONDERADA Planes Pensiones Todos. Septiembre 2015.

Plazo	25 años	20 años	15 años	10 años	5 años	3 años	1 año
Rentabilidad real	1,87%	1,69%	-0,26%	0,77%	2,76%	6,15%	1,46%

Cuantía Final Capitalización Compuesta



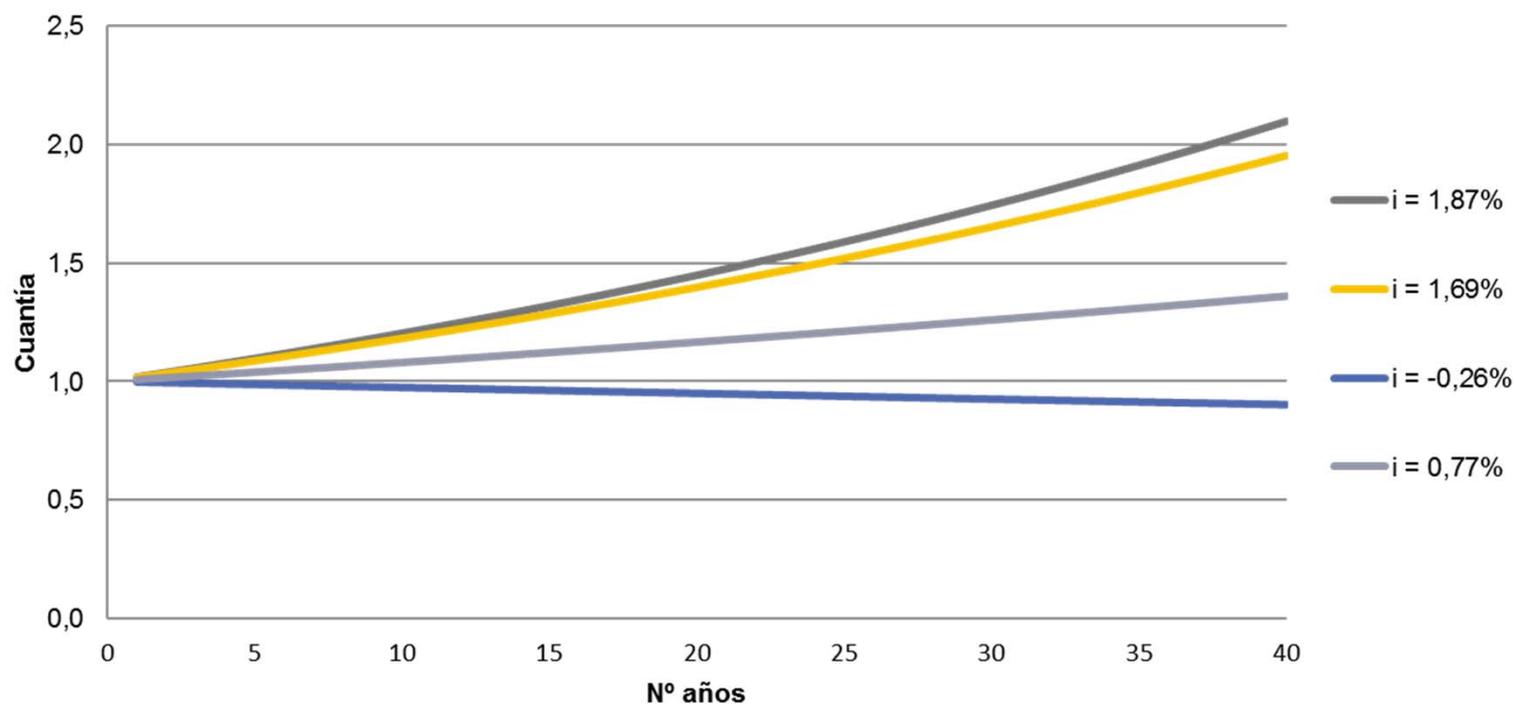
José Enrique Devesa Carpio

¿DÓNDE INVERTIR?

RENTABILIDAD MEDIA ANUAL PONDERADA Planes Pensiones Todos. Septiembre 2015.

Plazo	25 años	20 años	15 años	10 años	5 años	3 años	1 año
Rentabilidad real	1,87%	1,69%	-0,26%	0,77%	2,76%	6,15%	1,46%

Cuantía Final Capitalización Compuesta. Plazo: más de 10 años



José Enrique Devesa Carpio

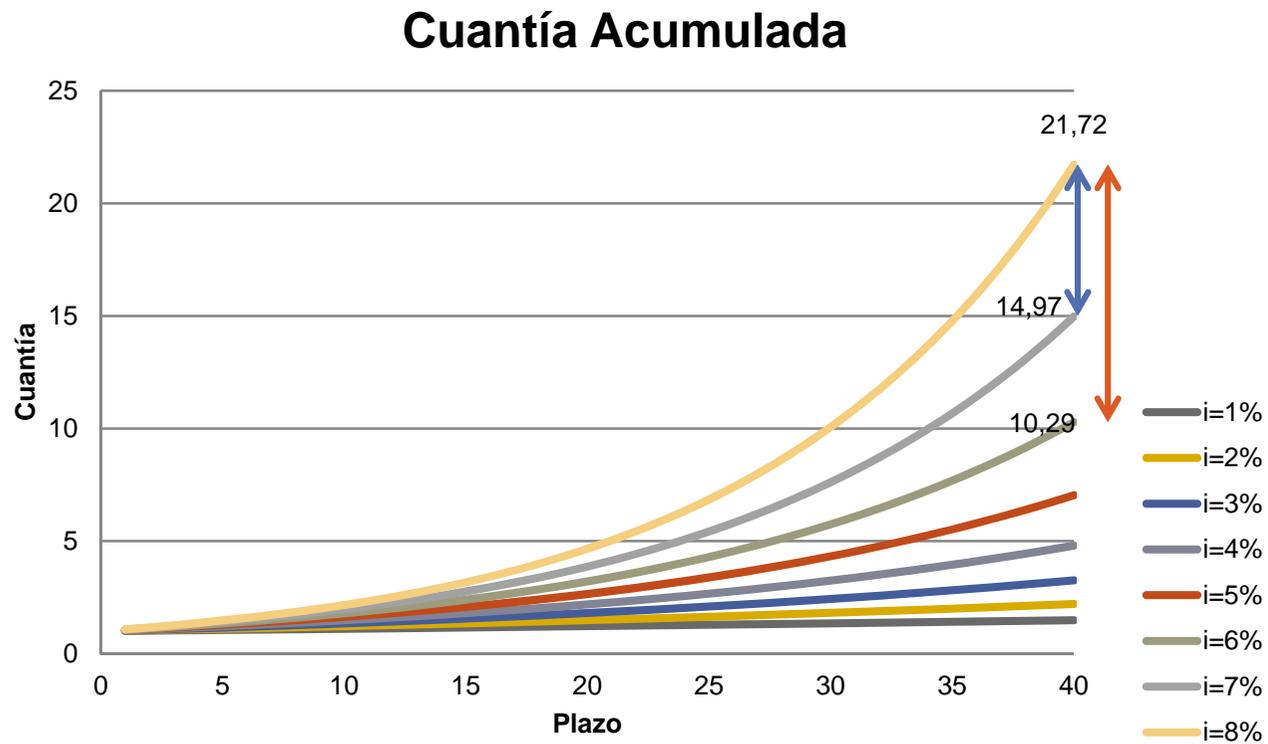
¿DÓNDE INVERTIR?

Comisiones de los Fondos de Pensiones

- Sí que se **informa** de las comisiones que se cobra por parte de las gestoras y depositarias y se proporciona la rentabilidad neta.
- En España , desde 2014, la **comisión máxima** por Gestión es del 1,5% y por Depositaria 0,25% (Antes, 2% y 0,5%).
- Pero **¿Se podría DAR ESTA INFORMACIÓN?:**

¿DÓNDE INVERTIR?

Comisiones de los Fondos de Pensiones



¿DÓNDE INVERTIR?

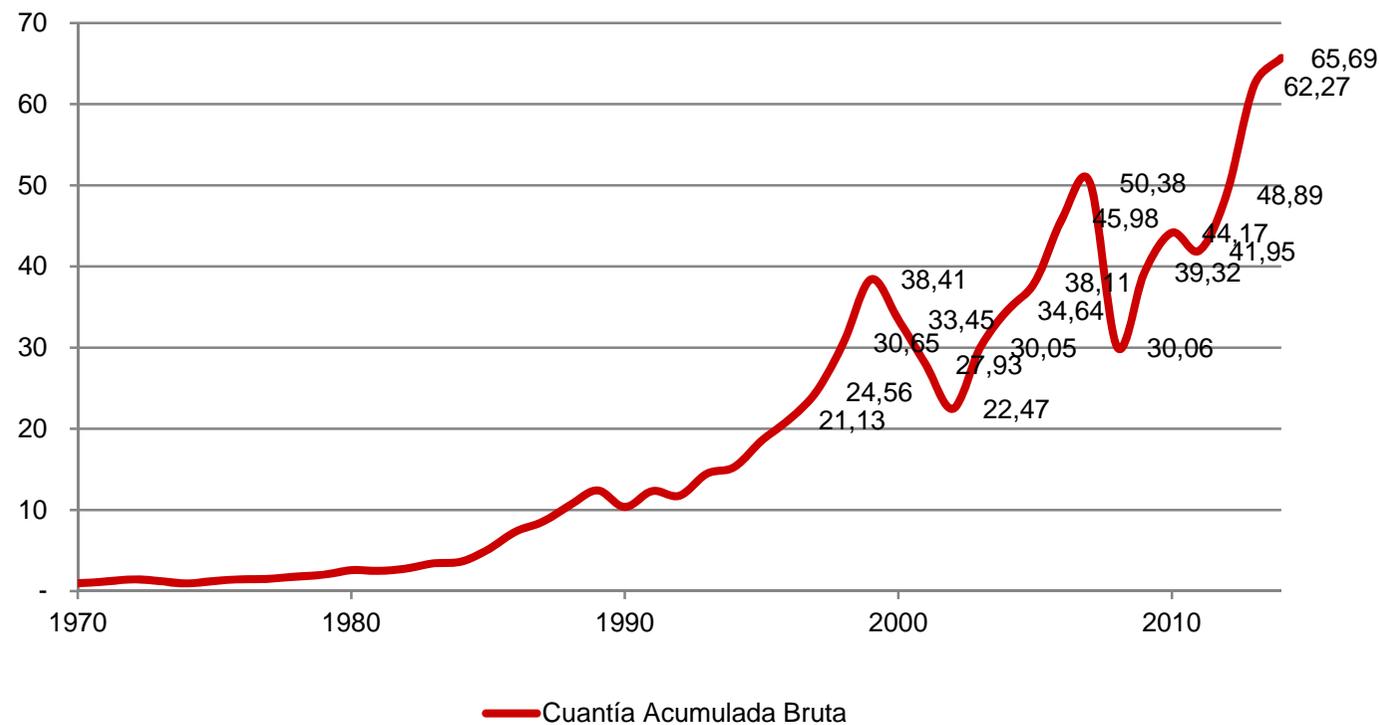
Y si no, ¿en qué invertir?

Veamos algunos índices de valores.

¿DÓNDE INVERTIR?

¿En qué invertir?
¿RENTA VARIABLE?

MSCI World 1969–2012
Cuantía Acumulada Bruta

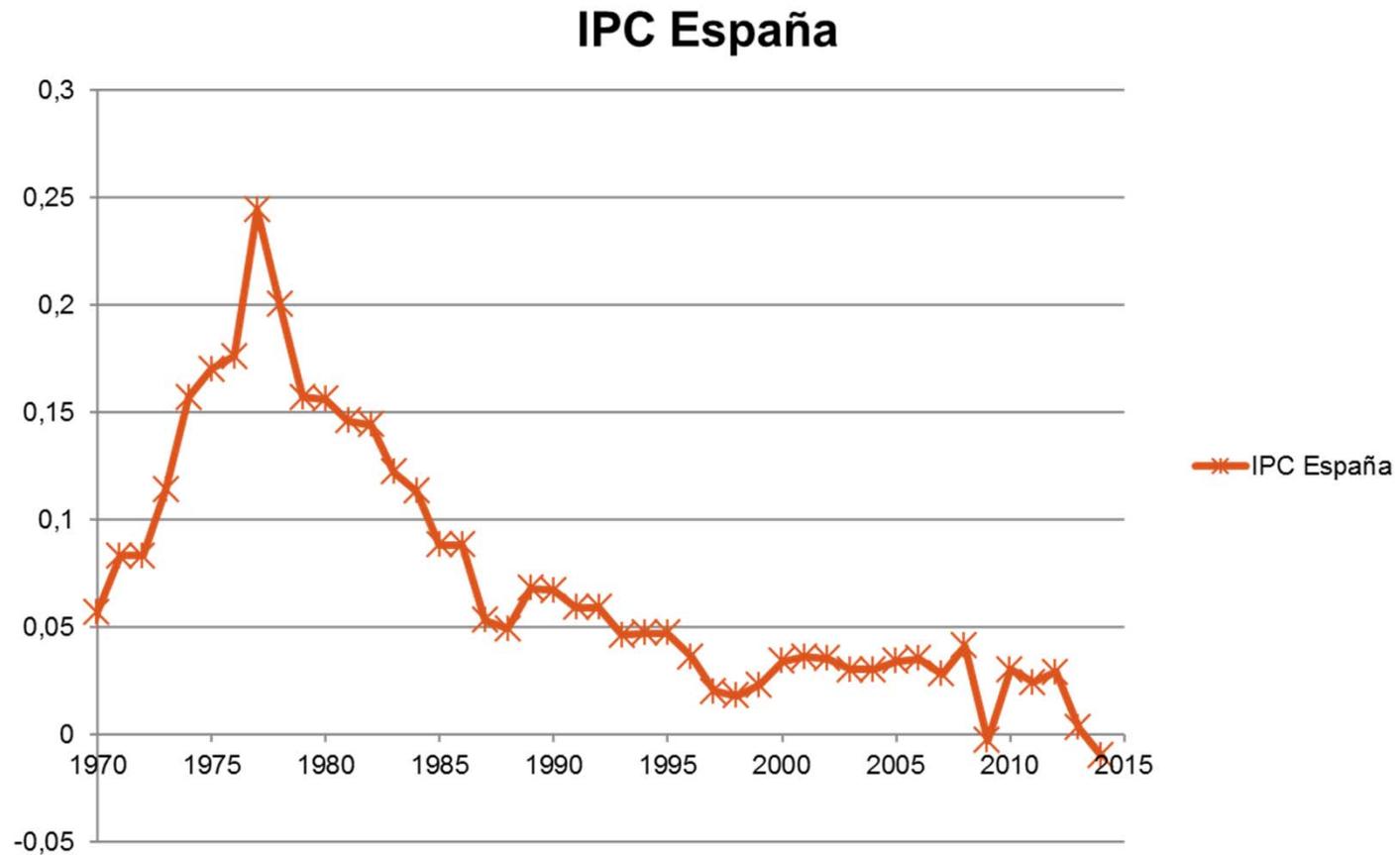


José Enrique Devesa Carpio

Fuente: Elaboración Propia a partir de Morgan Stanley Cumulative Index.

GESTIÓN DE ACTIVOS

Descontemos
Inflación

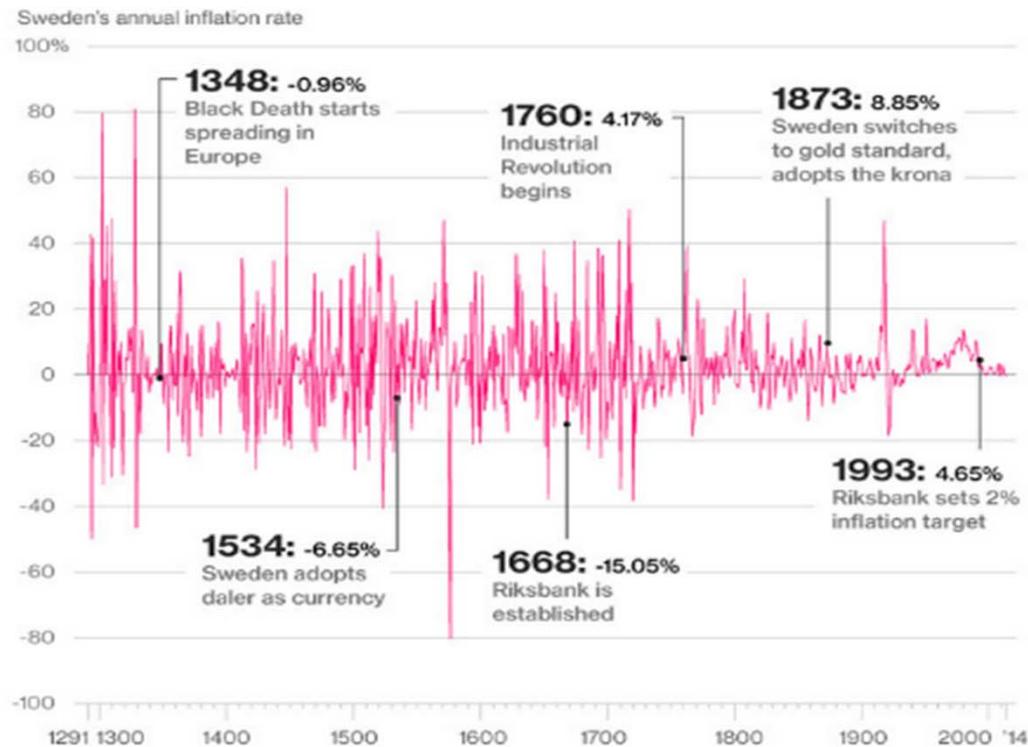


Elaboración propia a partir de INE

José Enrique Devesa Carpio

¿DÓNDE INVERTIR?

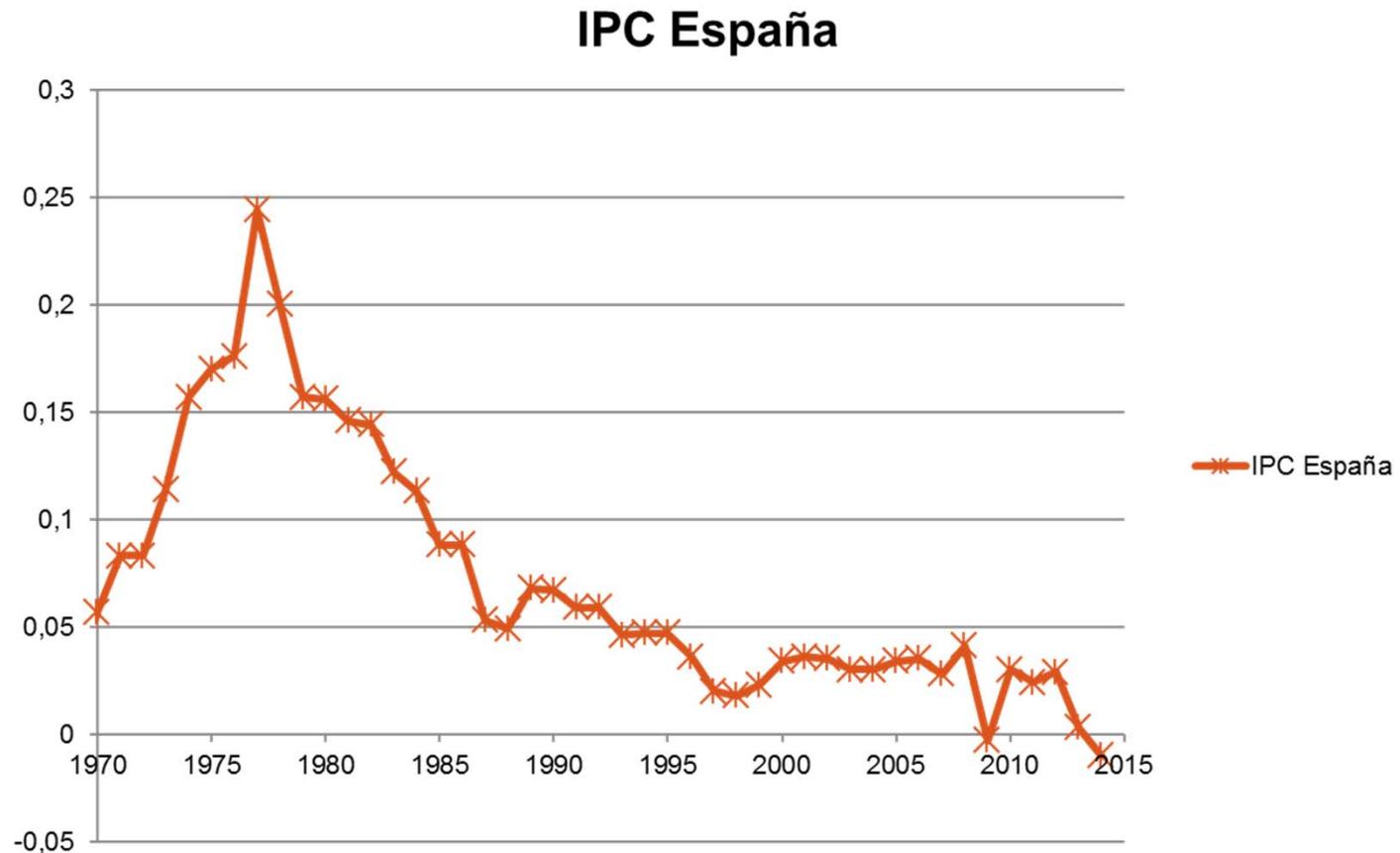
La inflación media en Suecia en los últimos 700 años, más que saludable: 2,6%



<http://www.economista.es/economia/noticias/7107695/10/15/El-triunfo-de-Suecia-contra-la-inflacion-26-de-media-en-los-ultimos-700-anos.html>

GESTIÓN DE ACTIVOS

Descontemos
Inflación



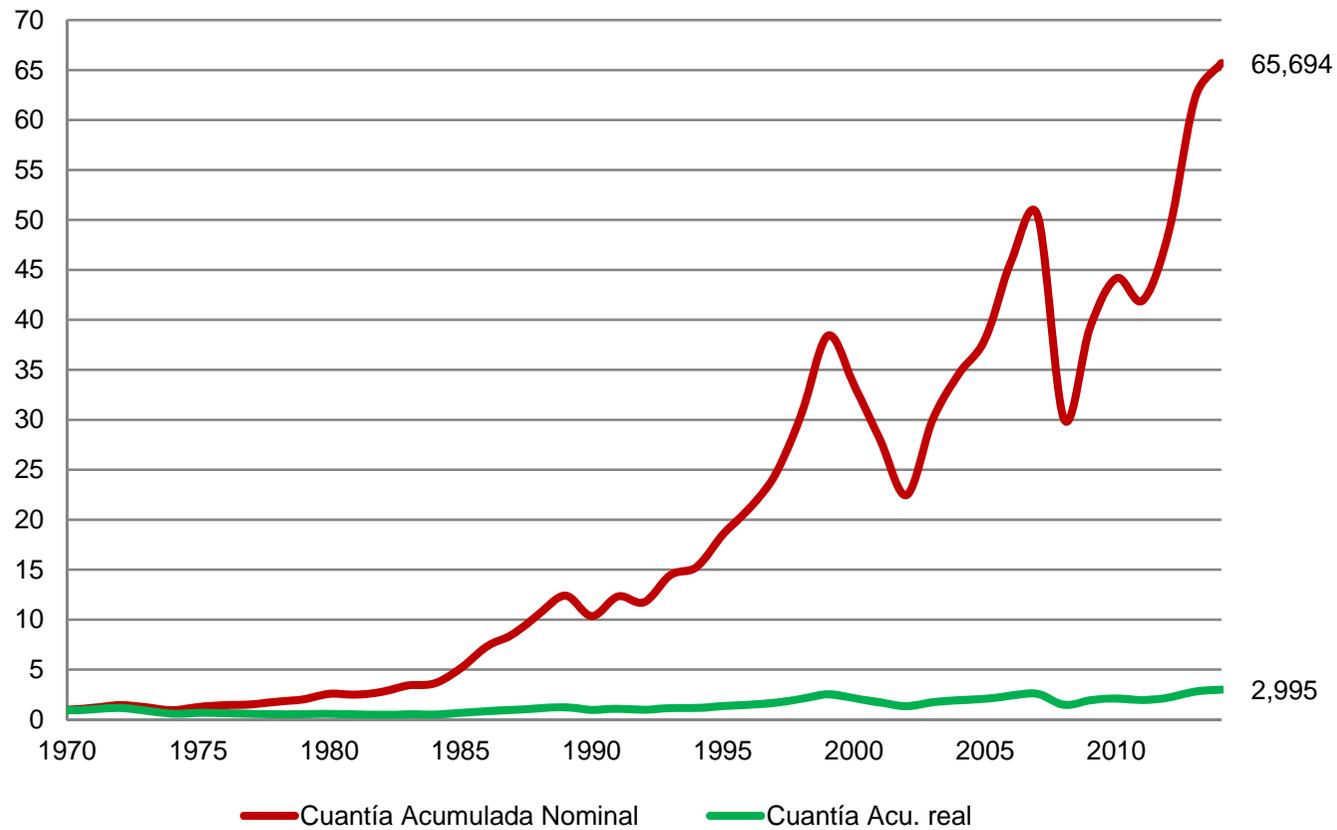
Elaboración propia a partir de INE

José Enrique Devesa Carpio

¿DÓNDE INVERTIR?

Descontemos
Inflación

MSCI Cuantía acumulada Nominal y Real

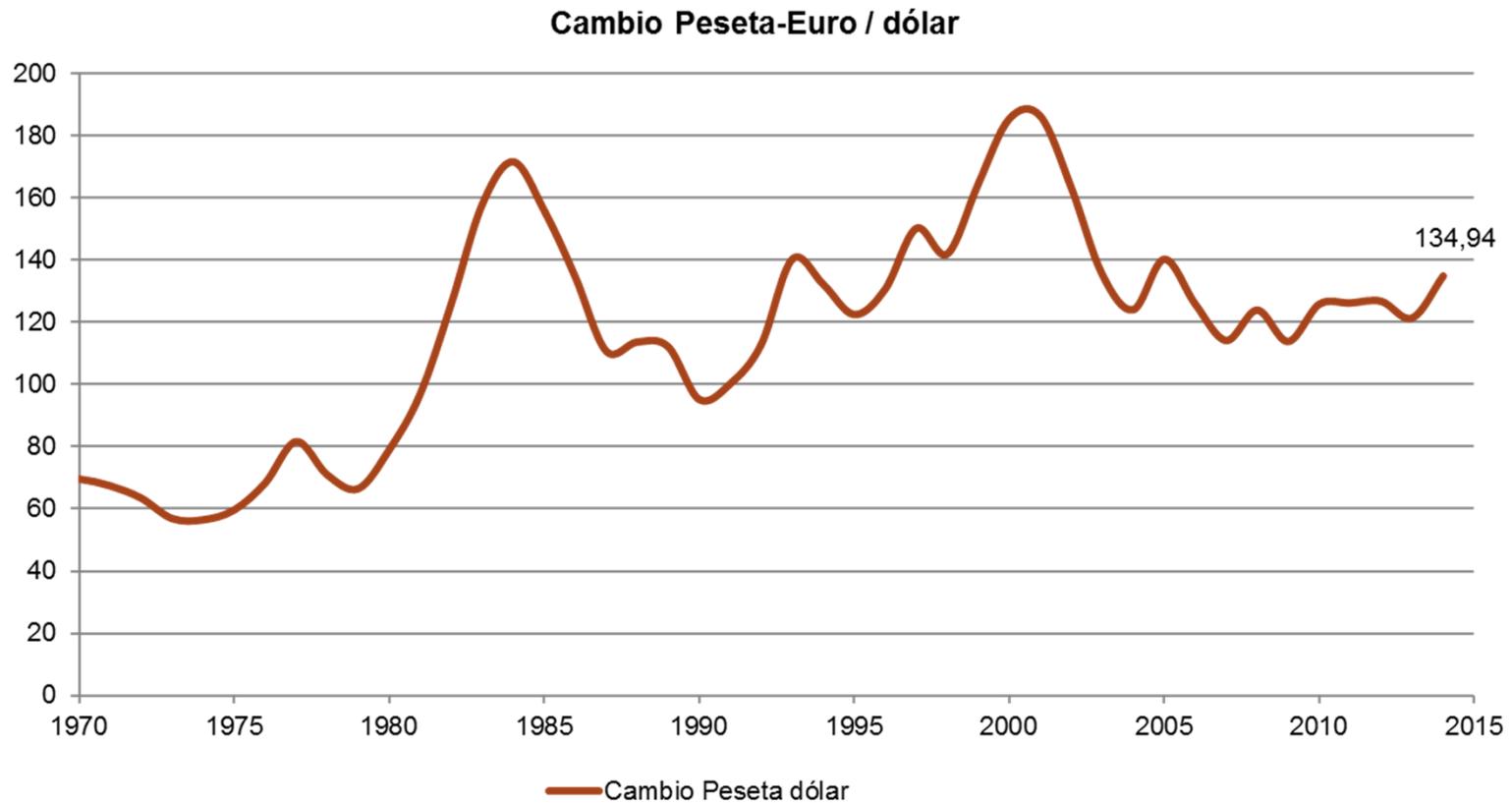


José Enrique Devesa Carpio

Fuente: Elaboración Propia a partir de Morgan Stanley Cumulative Index.

¿DÓNDE INVERTIR?

Descontemos
Inflación y \$/€



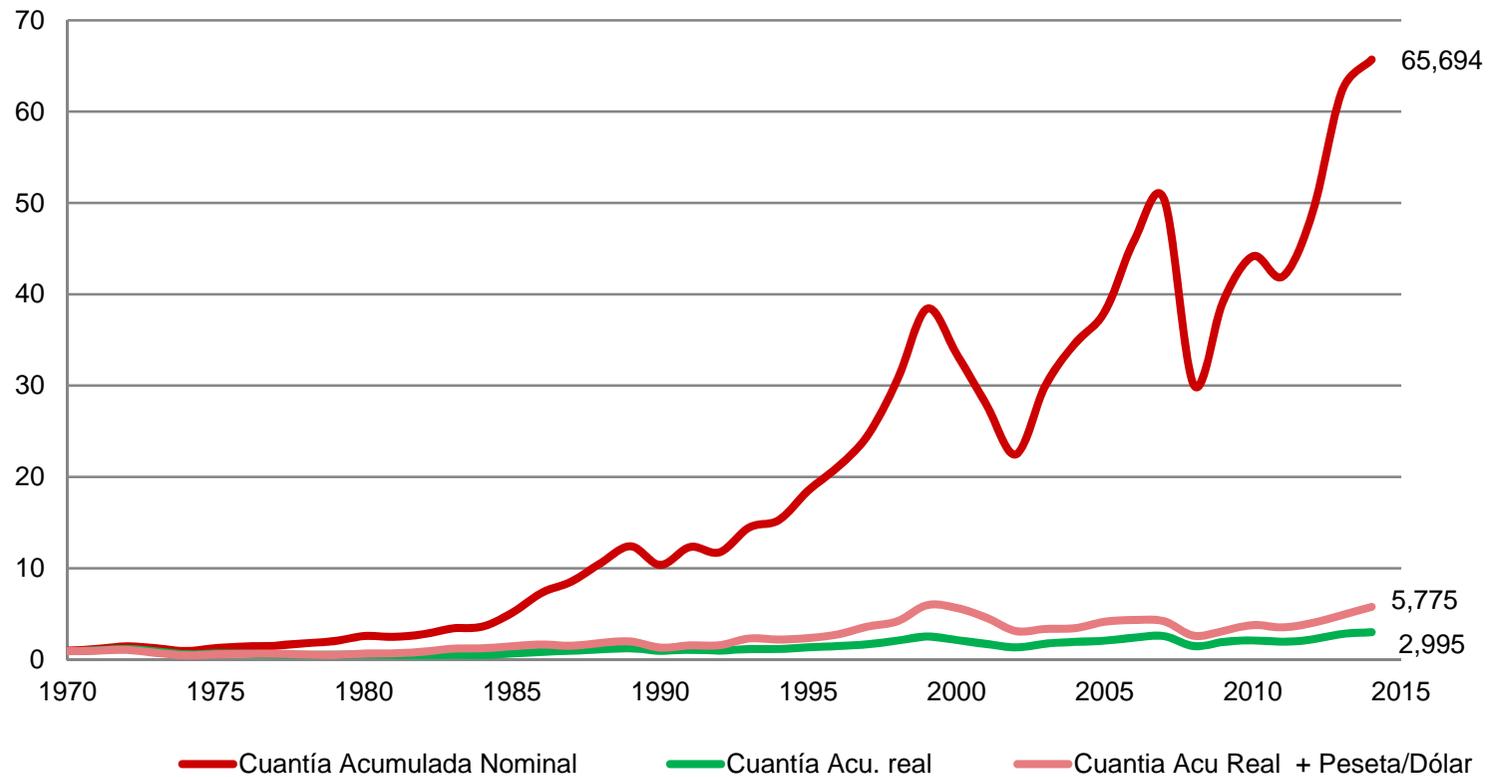
Elaboración propia a partir de INE

José Enrique Devesa Carpio

¿DÓNDE INVERTIR?

Descontemos
Inflación y \$/Pta-€

MSCI Cuantía acumulada Nominal, Real y Cuantía Peseta/Dólar



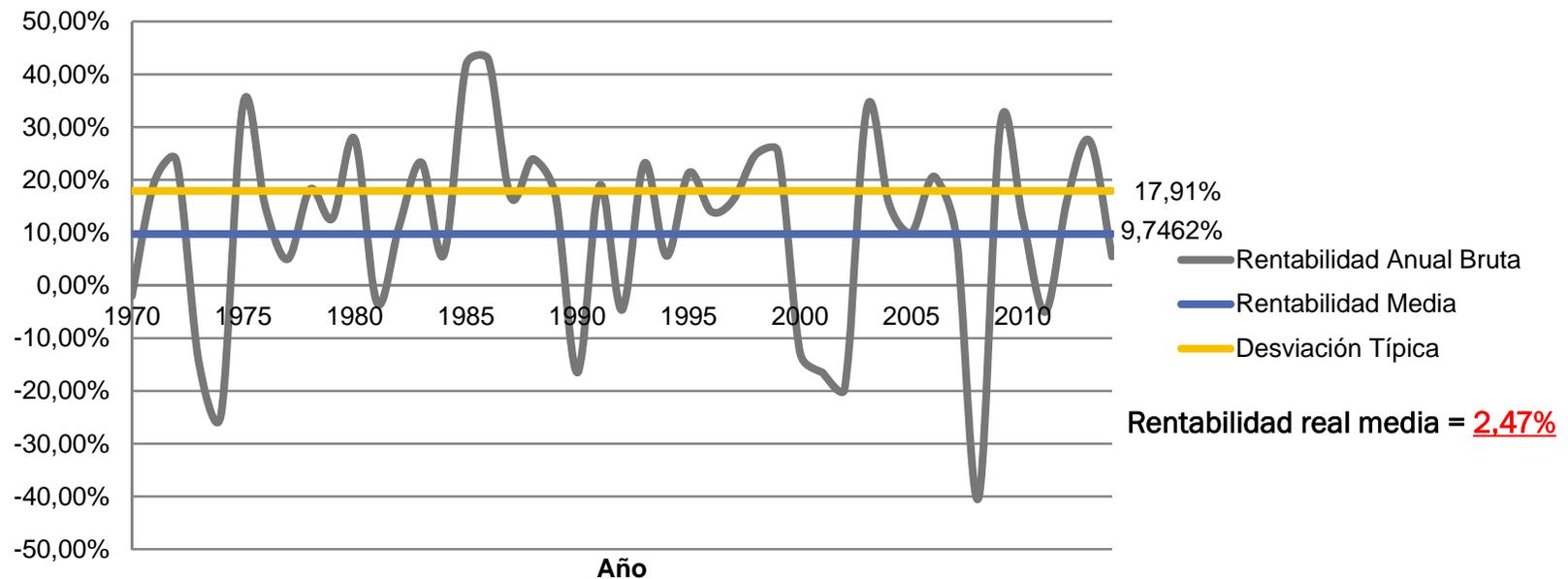
José Enrique Devesa Carpio

Fuente: Elaboración Propia a partir de Morgan Stanley Cumulative Index.

¿DÓNDE INVERTIR?

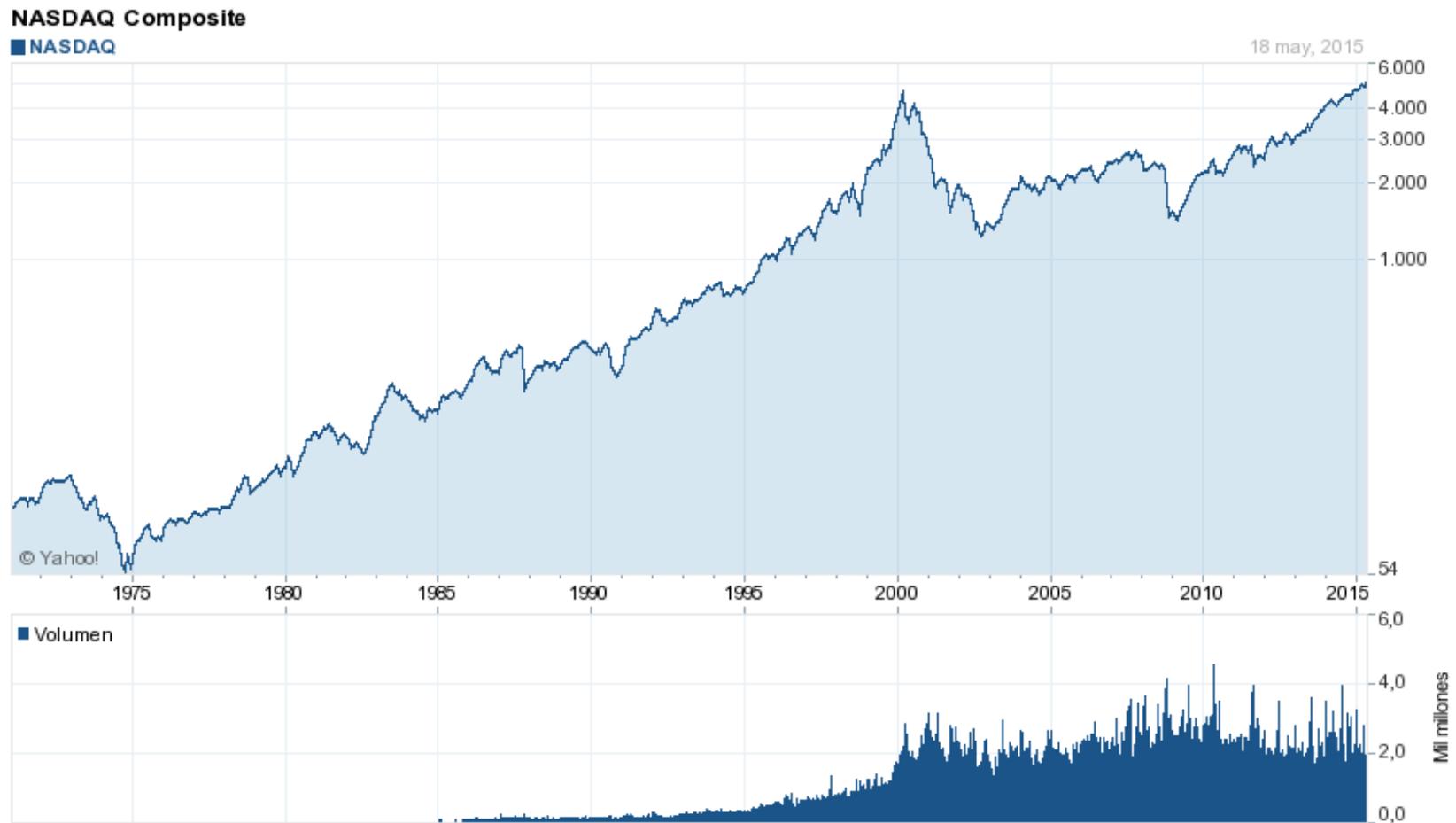
Riesgo

MSCI World 1969–2012
Rentabilidad Anual, Media y Desviación Típica



¿DÓNDE INVERTIR?

NASDAQ



¿DÓNDE INVERTIR?

¿En qué invertir?

¿ORO?



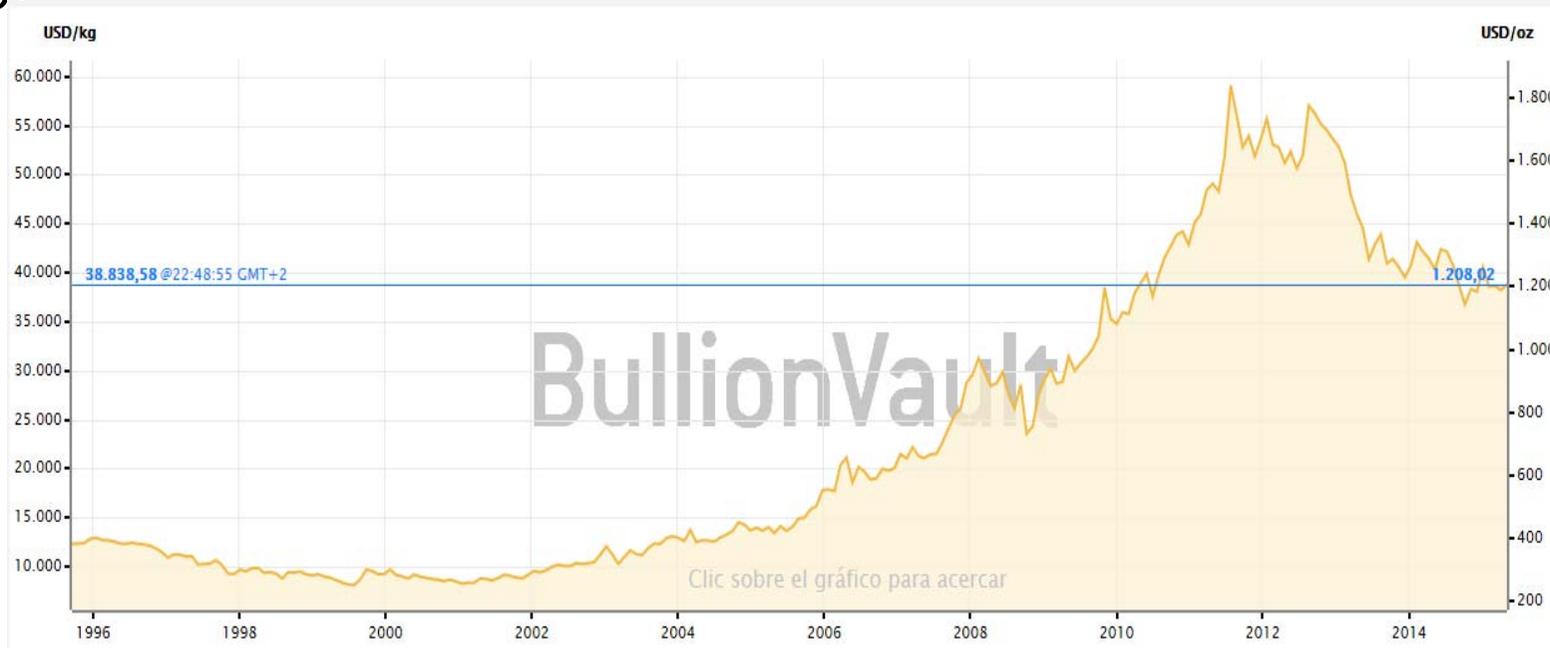
José Enrique Devesa Carpio

<https://oro.bullionvault.es/Precio-del-oro.do>

¿DÓNDE INVERTIR?

¿En qué invertir?

¿ORO?

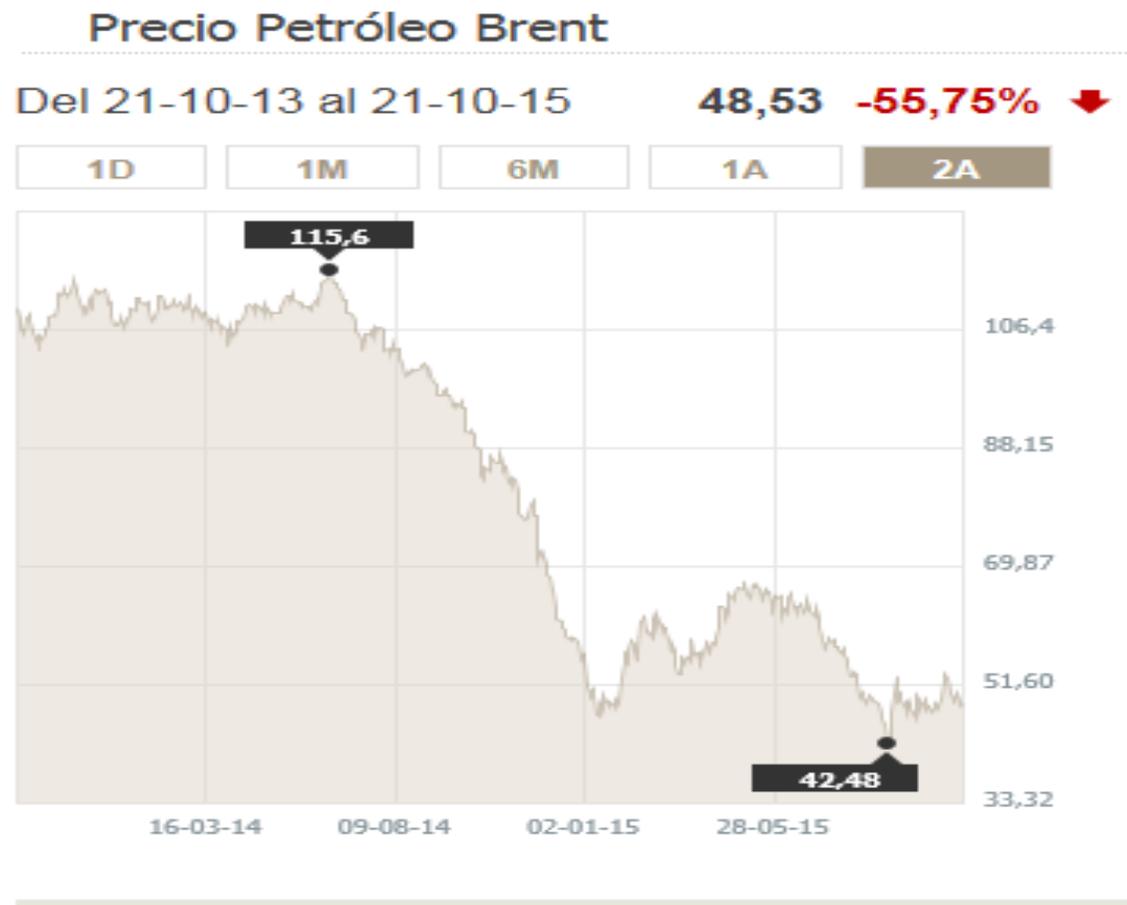


NOTICIA: Oro en el agua. Es increíble la cantidad de oro que hay en los océanos, ya que, según las estimaciones más conservadoras, los océanos del mundo contendrían unas **25.000 millones** de onzas de oro, **ocho veces más** de lo que se ha extraído a lo largo de la historia. Fuente: El Economista (15-05-2015)

¿DÓNDE INVERTIR?

¿En qué invertir?

¿PETRÓLEO?



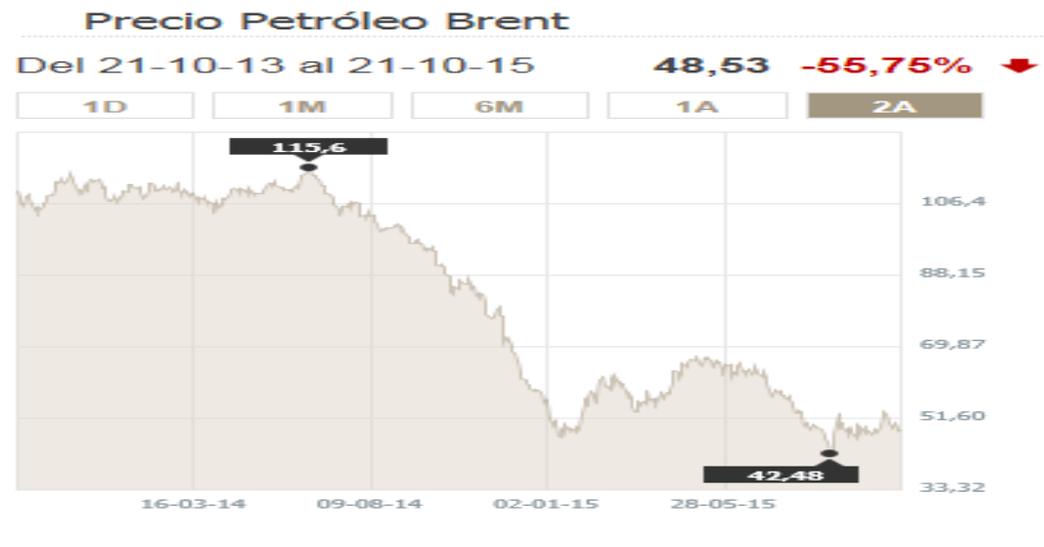
http://cincodias.com/mercados/materias_primas/

José Enrique Devesa Carpio

¿DÓNDE INVERTIR?

¿En qué invertir?

¿PETRÓLEO?



http://cincodias.com/mercados/materias_primas/

Noticia 1: Noruega no piensa disminuir la producción de petróleo porque cree que en 20 años las energías renovables habrán copado todo el mercado de la energía y casi no se venderá petróleo.

Noticia 2: Texas, del petróleo a líder en energía eólica.

¿DÓNDE INVERTIR?

¿Y la RENTA FIJA (Bonos, obligaciones)?

- Se ha pensado que es un valor menor arriesgado:



¿DÓNDE INVERTIR?

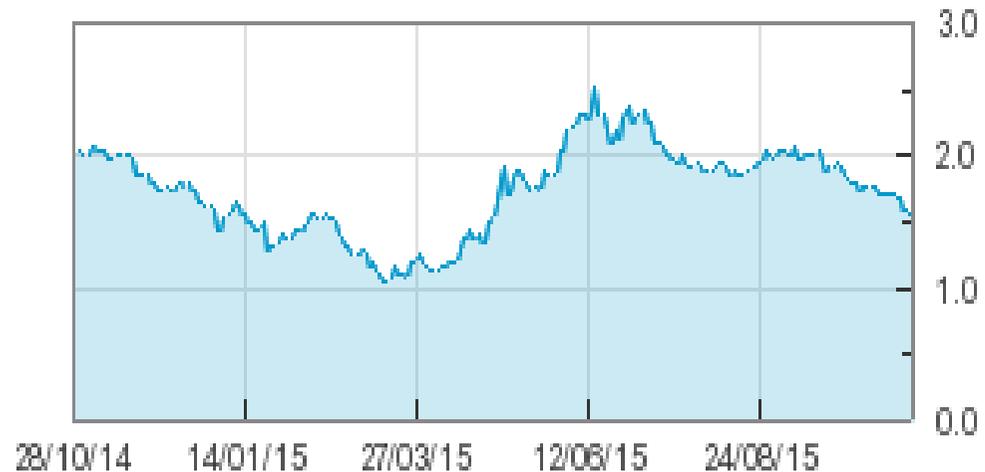
¿Y la RENTA FIJA (Bonos, obligaciones)?

España - Bonos a 10 años

1,511 % -0,44%

28 Octubre 15

↑ Rentabilidad ↔ Precio ↓



¿DÓNDE INVERTIR?

¿Y la RENTA FIJA (Bonos, obligaciones)?

- Se ha pensado que es un valor menos arriesgado.
- Precio del bono tipo americano al 3%, según distintos valores del Tanto Interno de Rendimiento (TIR).

Plazo	TIR=1%	TIR=2%	i=3%	TIR=4%	TIR=5%
3	1058,82	1028,84	1000,00	972,25	945,54
5	1097,07	1047,13	1000,00	955,48	913,41
10	1189,43	1089,83	1000,00	918,89	845,57
20	1360,91	1163,51	1000,00	864,10	750,76
30	1516,15	1223,96	1000,00	827,08	692,55
50	1783,92	1314,24	1000,00	785,18	634,88

Fuente: Elaboración Propia

¿DÓNDE INVERTIR?

Vehículos para canalizar el ahorro (a largo plazo):

- Productos “**privados**”: Gestionado por empresas privadas. Hay un amplio abanico de posibilidades: Planes de Pensiones, Planes de Previsión Asegurados, Planes Individuales de Ahorro Sistemático, Fondos de Inversión, Rentas Vitalicias, Seguros Individuales de Ahorro a Largo Plazo, Cuentas Individuales de Ahorro a Largo Plazo, etc..
- Productos “**públicos**”: Gestionado por entidades públicas.

¿Cuáles?

¿DÓNDE INVERTIR?

Vehículos para canalizar el ahorro (a largo plazo):

- Productos “**privados**”: Gestionado por empresas privadas. Hay un amplio abanico de posibilidades: Planes de Pensiones, Planes de Previsión Asegurados, Planes Individuales de Ahorro Sistemático, Fondos de Inversión, Rentas Vitalicias, Seguros Individuales de Ahorro a Largo Plazo, Cuentas Individuales de Ahorro a Largo Plazo, etc..
- Productos “**públicos**”: Gestionado por entidades públicas.

¿Cuáles?

Cotizaciones a la Seguridad Social (R. Autónomos)

¿DÓNDE INVERTIR?

Vehículos para canalizar el ahorro (a largo plazo):

- Productos “**privados**”: Gestionado por empresas privadas. Hay un amplio abanico de posibilidades: Planes de Pensiones, Planes de Previsión Asegurados, Planes Individuales de Ahorro Sistemático, Fondos de Inversión, Rentas Vitalicias, Seguros Individuales de Ahorro a Largo Plazo, Cuentas Individuales de Ahorro a Largo Plazo, etc..
- Productos “**públicos**”: Gestionado por entidades públicas.

¿Cuáles?

Cotizaciones a la Seguridad Social (R. Autónomos)

¿POR QUÉ?

¿DÓNDE INVERTIR?

¿Qué proporciona mayor rentabilidad? (Esto no se puede decir a casi nadie)

Activo	TIR real (2002 a 2008)
Fondo Reserva Seg. Soc. (España)	1,18%
IBEX 35	-1,68%
IBEX 35 + Dividendos	1,44%
Índice Total Bolsa Madrid	3,45%
Plan Pensiones S. Empleo (España)	-1,26%
MSCI (1969-2012: 2,47%)	- 2,20%

Elaboración propia a partir de diversas fuentes

¿DÓNDE INVERTIR?

¿Qué proporciona mayor rentabilidad? (Esto no se puede decir a casi nadie)

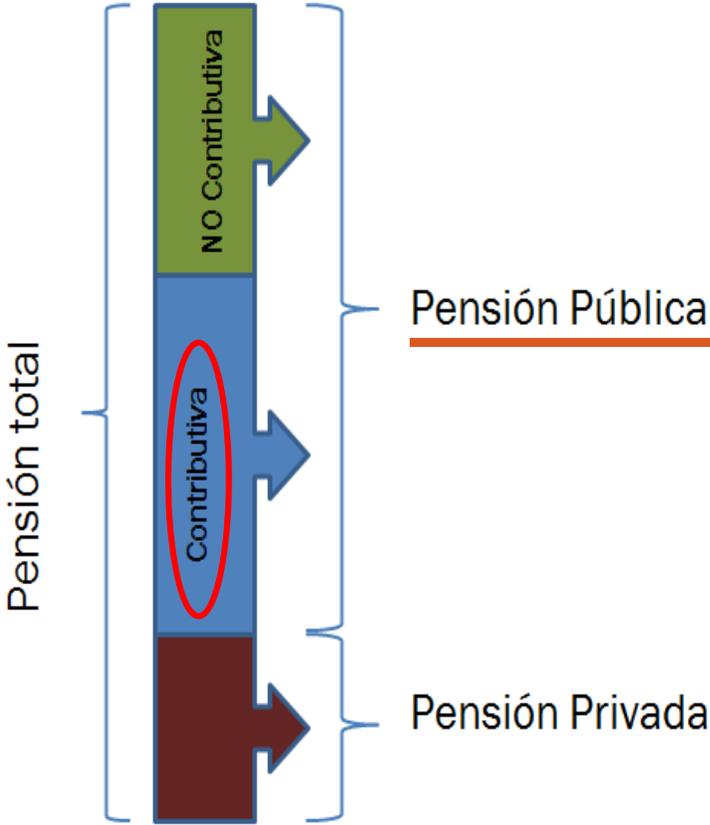
Activo	TIR real (2002 a 2008)
Pensión Jubilación Seg. Soc. (España)	4,50% → (4%)
Fondo Reserva Seg. Soc. (España)	1,18%
IBEX 35	-1,68%
IBEX 35 + Dividendos	1,44%
Índice Total Bolsa Madrid	3,45%
Plan Pensiones S. Empleo (España)	-1,26%
MSCI (1969-2012: 2,47%)	- 2,20%

Elaboración propia a partir de diversas fuentes

ÍNDICE

- Introducción: ¿Qué hace un actuario?
- ¿Qué es el ahorro? Tipos.
- Inversiones en productos privados.
- El sistema público de pensiones:
 - Algunas inequidades.
 - Situación actual: ¿sostenibilidad?
 - Propuestas de los partidos políticos.
 - ¿Hay otras soluciones?

ESTRUCTURA GENERAL DE LAS PENSIONES



ESTRUCTURA GENERAL DE LAS PENSIONES



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Sistema contributivo español: Prestación Definida

Cálculo de la Pensión Inicial: $PI = BR * CAC * CAC\&EJ$

¿Dónde está el problema?:

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Sistema contributivo español: Prestación Definida

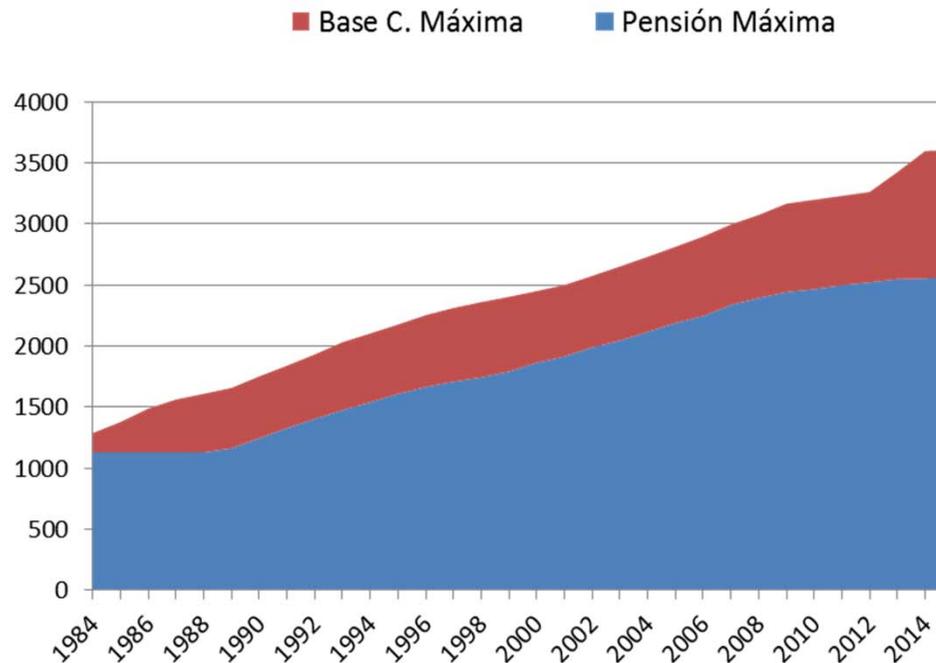
Cálculo de la Pensión Inicial: $PI = BR * CAC * CAC\&EJ$

¿Dónde está el problema?:

¡¡¡NO DEPENDE DEL TIPO DE COTIZACIÓN!!!

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

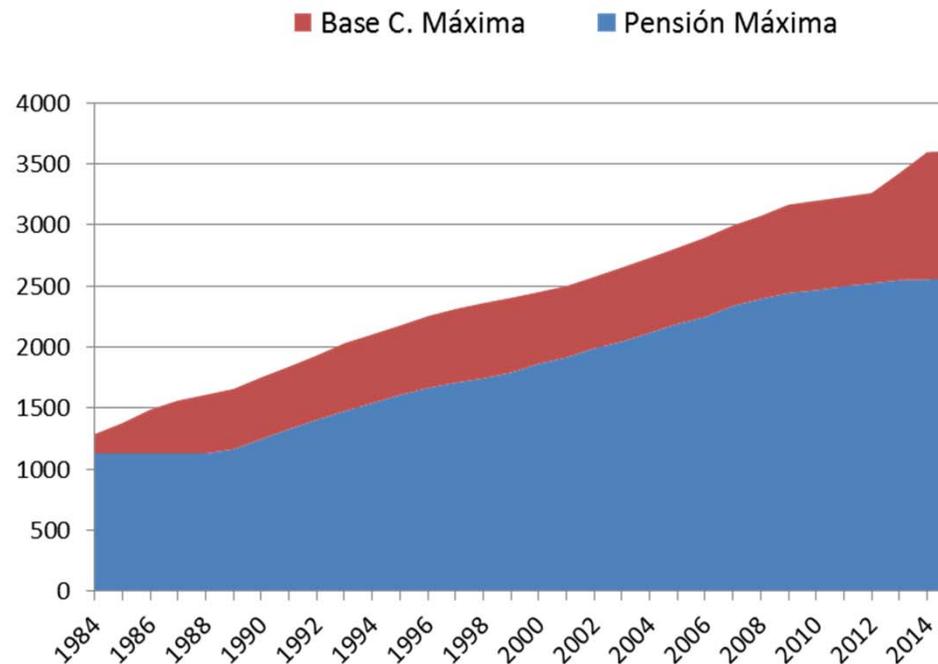
Relación entre Pensión Máxima y Base Cotización Máxima



¿Dónde está el problema?:

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

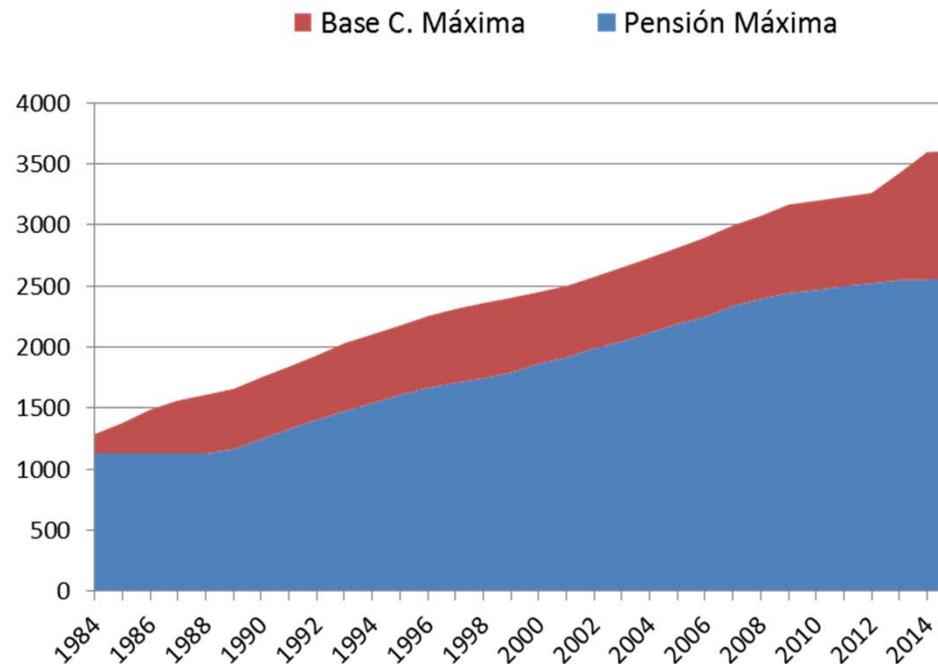
Relación entre Pensión Máxima y Base Cotización Máxima



¿Dónde está el problema?: (1) La **máxima pensión** que se puede cobrar **NO** es la pensión máxima, sino la Base de Cotización Máxima (*).

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

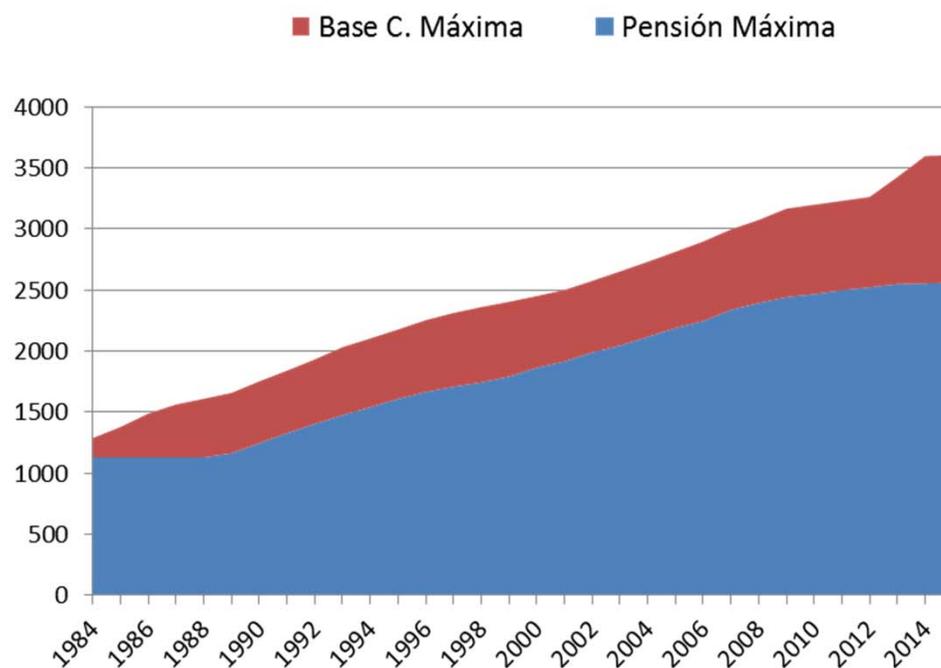
Relación entre Pensión Máxima y Base Cotización Máxima



¿Dónde está el problema?: (2) La pensión máxima **crece menos** que la Base de Cotización Máxima.

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Relación entre Pensión Máxima y Base Cotización Máxima



B.C. Max. “mensualizada” de 3.090,85 €, más de un 20% superior a la “teórica” Pensión mensual máxima 2.560,88 € en 2015.

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Tipo de cotización por contingencias comunes:
Igual para todos.

¿Dónde está el problema?:

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Tipo de cotización por contingencias comunes:
Igual para todos.

¿Dónde está el problema?:

Independientemente de la situación personal, **todos** cotizan por viudedad, orfandad y favor familiar.

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Autónomos:

- **Pueden elegir sus bases de cotización (con límites).**
- **Pueden cotizar por el mínimo antes del periodo de cálculo de la BR.**
- **Pueden aumentar las Bases de cotización en los años de cálculo de la BR.**

¿Dónde está el problema?:

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Autónomos:

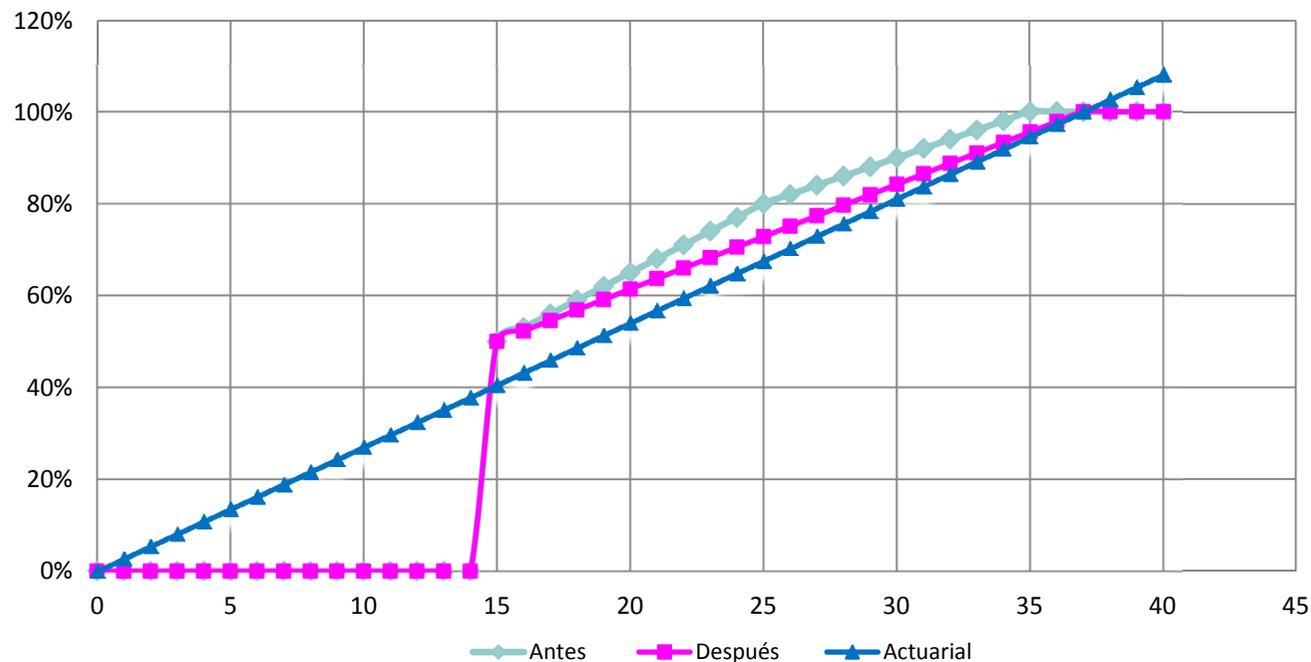
- **Pueden elegir sus bases de cotización (con límites).**
- **Pueden cotizar por el mínimo antes del periodo de cálculo de la BR.**
- **Pueden aumentar las Bases de cotización en los años de cálculo de la BR.**

¿Dónde está el problema?:

En el Régimen General **NO** se puede hacer pero “a cambio” los autónomos **NO** pueden integrar **lagunas**.

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

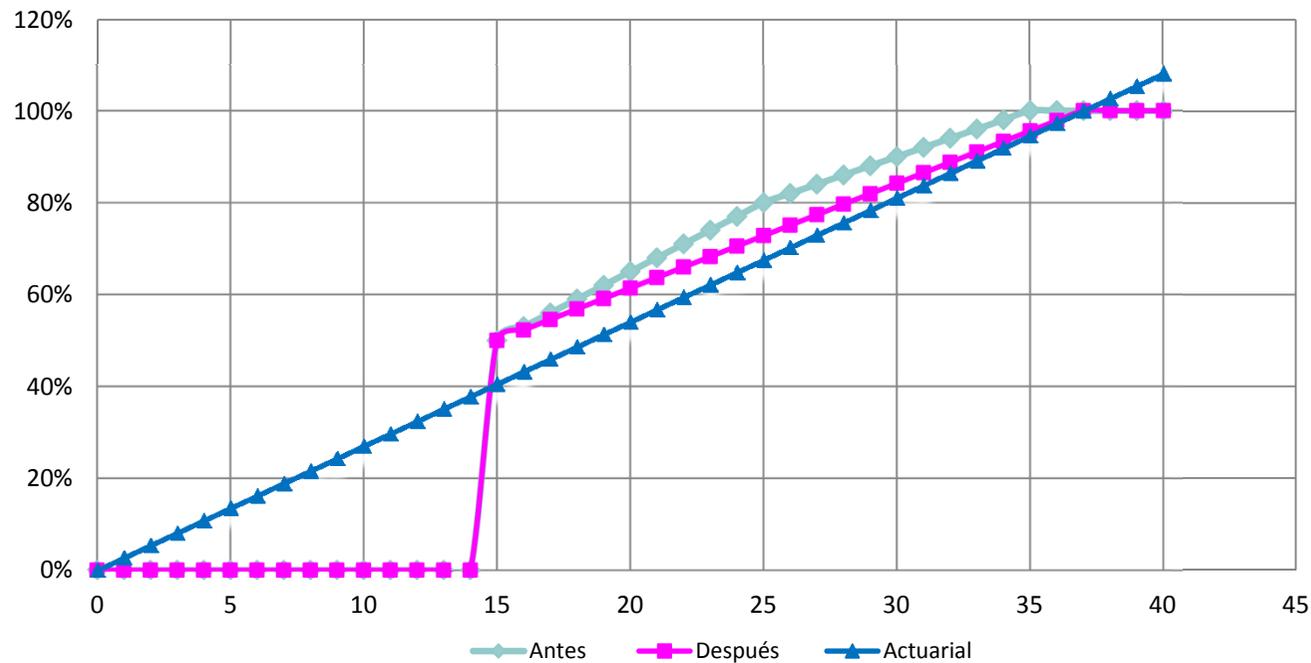
Tasa de Sustitución según Años Cotizados, antes y después de la Reforma 2011



Dónde está el problema?:

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

Tasa de Sustitución según Años Cotizados, antes y después de la Reforma 2011



Dónde está el problema?: Los que cotizan < 15 años y los de > 35-37

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

REFORMA 2011

Edad jubilación 65 → 67

Años 100%: 35 → 37



Base Reguladora 15 → 25

Integración lagunas
Coeficientes reductores
Coeficiente bonificación
Factor Sostenibilidad

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

REFORMA 2013

- **El ajuste:** Recae en los futuros jubilados y en los actuales pensionistas.
- **Nuevo riesgo:** Pérdida o ganancia de poder adquisitivo.
- **Casi asegura:** La sostenibilidad financiera del sistema.
- **No asegura:**
 - La adecuación de las pensiones.
 - La equidad actuarial.
 - La sostenibilidad actuarial.

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

REFORMA 2013

Dos elementos principales:

1. **FACTOR DE SOSTENIBILIDAD (FS)**, actúa sólo sobre el cálculo de la pensión inicial de **JUBILACIÓN** y la corrige por el aumento de la esperanza de vida respecto a un año base. Disminución ➡ RIESGO DE LONGEVIDAD Seg. Soc.
2. **ÍNDICE DE REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES (IRP)**, determina el crecimiento anual equilibrado de **TODAS** las pensiones, de acuerdo con los ingresos y gastos disponibles en el sistema público de pensiones ➡ OTROS RIESGOS

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD

- **Variación interanual:** Con modificación **quinquenal** de la **esperanza de vida** de un individuo de 67 años. Datos conocidos. Tablas **Jubilados Seguridad Social** unisex.
- Fecha aplicación: **2019**.
- Permite ajustar la **Pensión Inicial** con la que los **nuevos jubilados** entrarían cada año en el sistema.
- Normalmente, su valor será $< \text{uno}$ \longrightarrow **Buena noticia**.

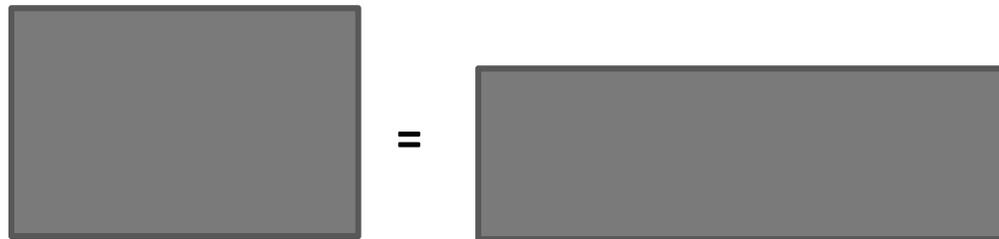
$$[2019, 2023] \quad e_{67}^* = \left[\frac{e_{67}^{2012}}{e_{67}^{2017}} \right]^{\frac{1}{5}}$$

$$[2024, 2028] \quad e_{67}^* = \left[\frac{e_{67}^{2017}}{e_{67}^{2022}} \right]^{\frac{1}{5}}$$

...

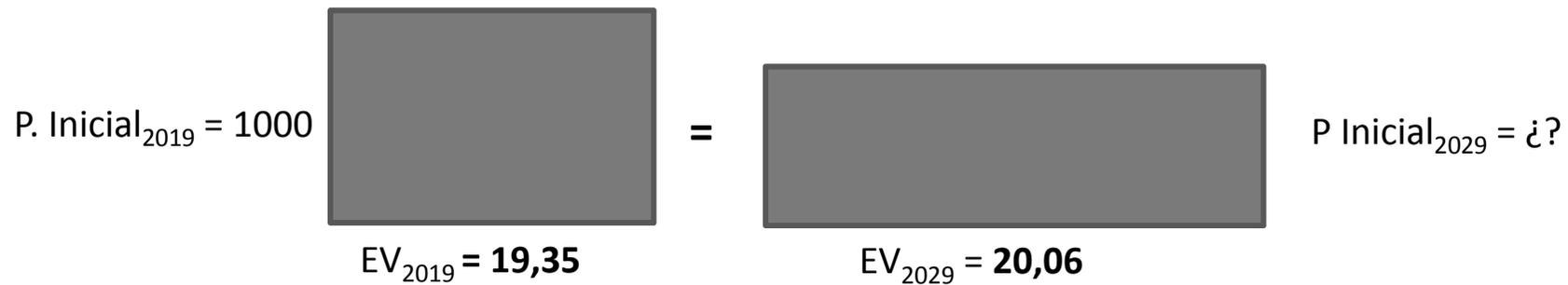
EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD



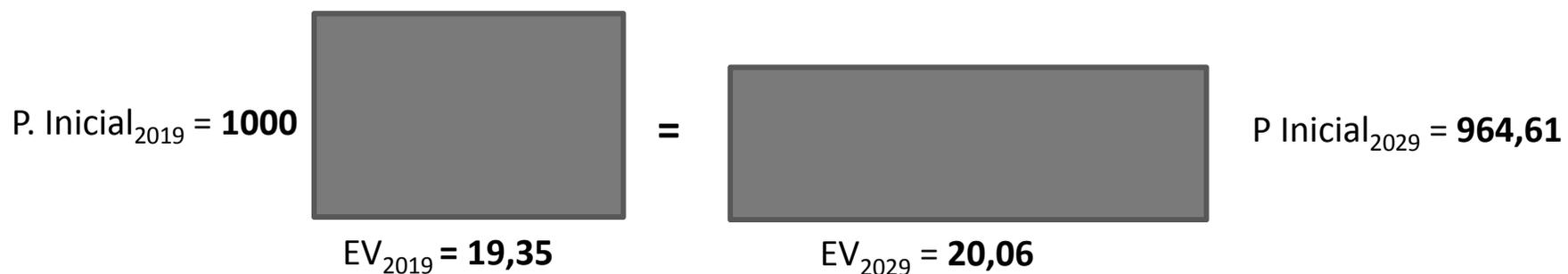
EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD

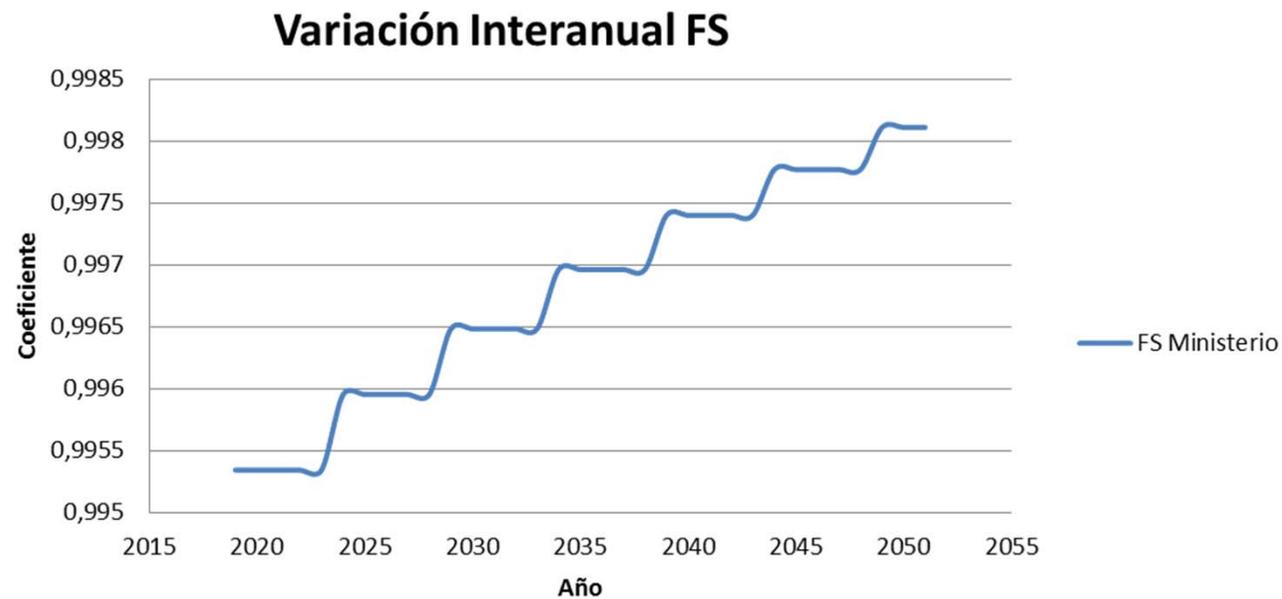


$$P. Inicial_{2019} * EV_{2019} = P. Inicial_{2029} * EV_{2029} \longrightarrow P. Inicial_{2029} = \mathbf{964,61}$$

Notas: Bajo hipótesis de carreras laborales iguales.
Esperanzas de vida futuras, según INE.

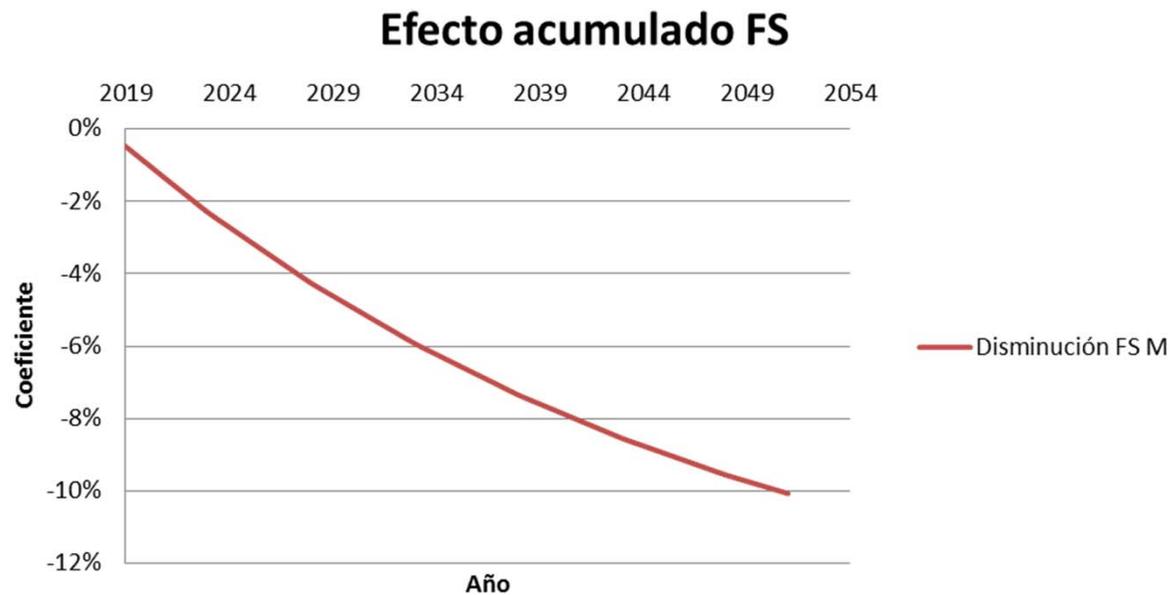
EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

FACTOR DE SOSTENIBILIDAD

$$PI = BR * CAC * CAC\&EJ * FS$$

- **FS:** Disminución* de la Pensión Inicial entre un 0,3% - 0,35% por cada año posterior a 2019.
- Pero si la **Base Reguladora** crece por encima del **FS**, entonces la **pensión inicial aumentará**.

* Si no cambia el resto de elementos de la fórmula, aunque la aplicación de la Ley 27/2011 los está modificando paulatinamente.

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

REFORMA 2013

Dos elementos principales:

1. **FACTOR DE SOSTENIBILIDAD (FS)**, actúa sólo sobre el cálculo de la pensión inicial de JUBILACIÓN y la corrige por el aumento de la esperanza de vida respecto a un año base. Disminución ➡ RIESGO DE LONGEVIDAD Seg. Soc.
2. **ÍNDICE DE REVALORIZACIÓN DE LAS PENSIONES (IRP)**, determina el crecimiento anual equilibrado de **TODAS** las pensiones, de acuerdo con los ingresos y gastos disponibles en el sistema público de pensiones ➡ OTROS RIESGOS

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES

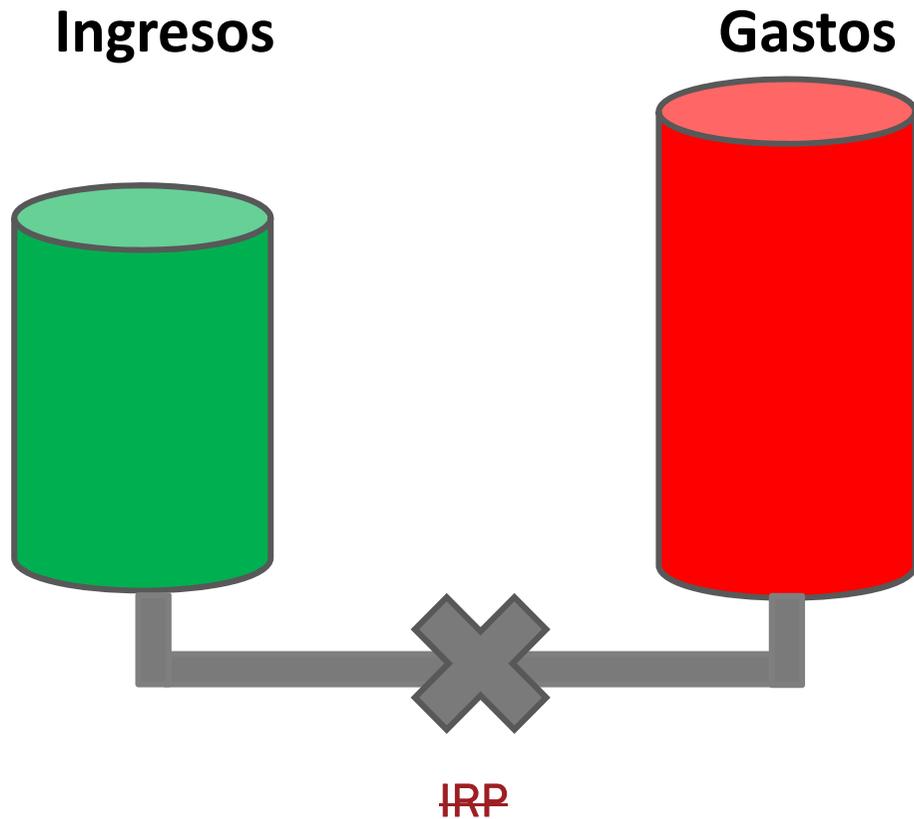


<http://k44.kn3.net/taringa/5/1/7/5/1/9/9/ksjuancar/FF1.jpg?4659>

José Enrique Devesa Carpio

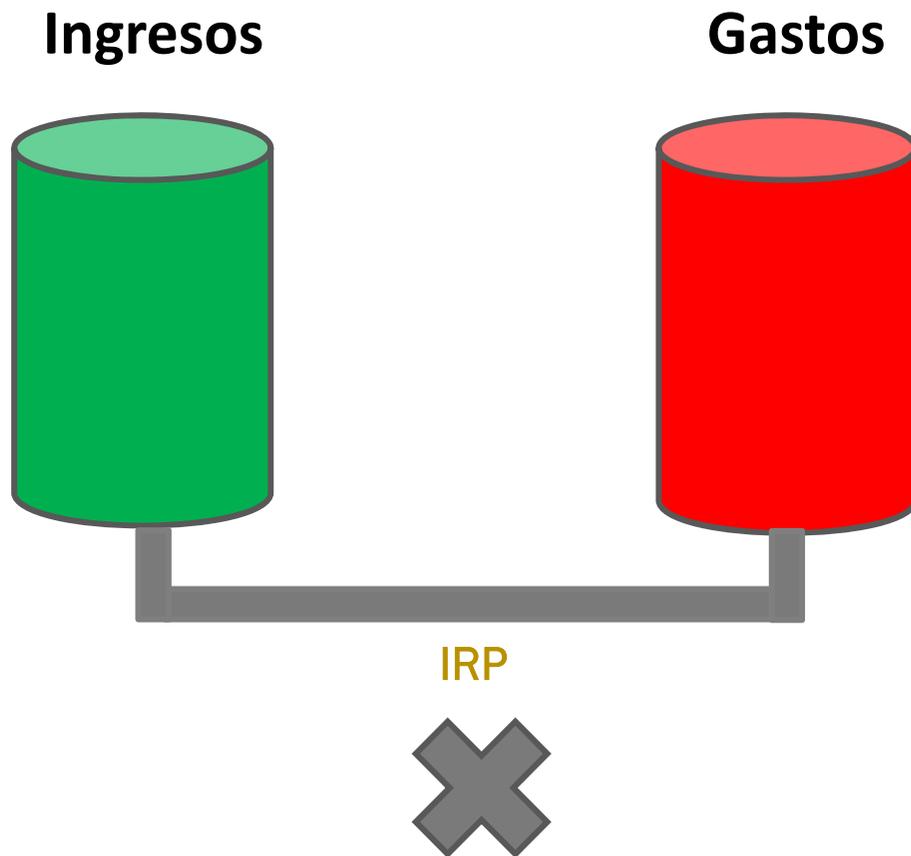
EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

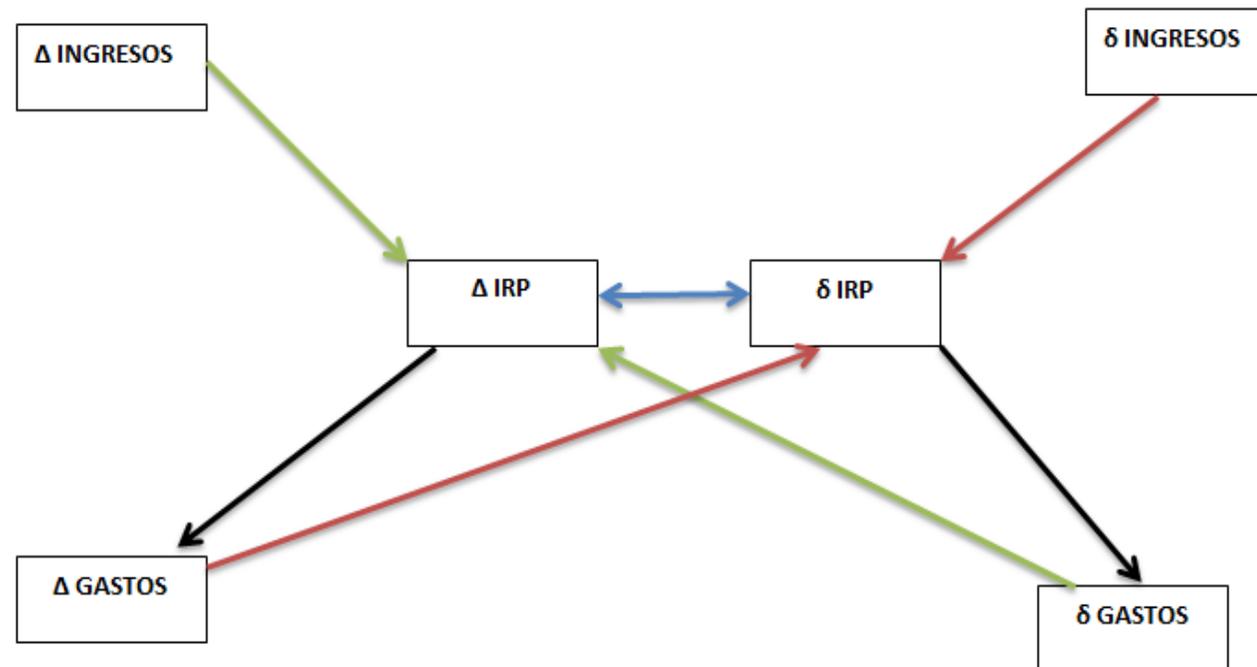
ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES

RELACIÓN ENTRE INGRESOS, GASTOS E IRP DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL



Δ Incremento
δ Disminución

El IRP recoge todas las variaciones de ingresos y gastos del sistema y los devuelve al sistema

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES

$$\text{IRP}_{t+1} = \bar{g}_{I,t+1} - \bar{g}_{P,t+1} - \bar{g}_{S,t+1} + \alpha \left(\frac{I_t^* - G_t^*}{G_t^*} \right)$$

- Se aplica a **todas las pensiones**, en lugar del ¿IPC ?
- Se obtiene a partir de la ecuación de **equilibrio presupuestario** (como en todo sistema de reparto) a lo largo del ciclo económico:

$$I_t^* = G_t^*$$

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES

$$\text{IRP}_{t+1} = \bar{g}_{I,t+1} - \bar{g}_{P,t+1} - \bar{g}_{S,t+1} + \alpha \left(\frac{I_t^* - G_t^*}{G_t^*} \right)$$

- Se aplica a **todas las pensiones**, en lugar del ¿IPC ?
- Se obtiene a partir de la ecuación de **equilibrio presupuestario** (como en todo sistema de reparto) a lo largo del ciclo económico:

$$I_t^* = G_t^*$$

SE APLICA CON:

Techo = 0,5% + IPC
Suelo = 0,25%

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ÍNDICE REVALORIZACIÓN PENSIONES

Techo = 0,5% + IPC y Suelo = 0,25%

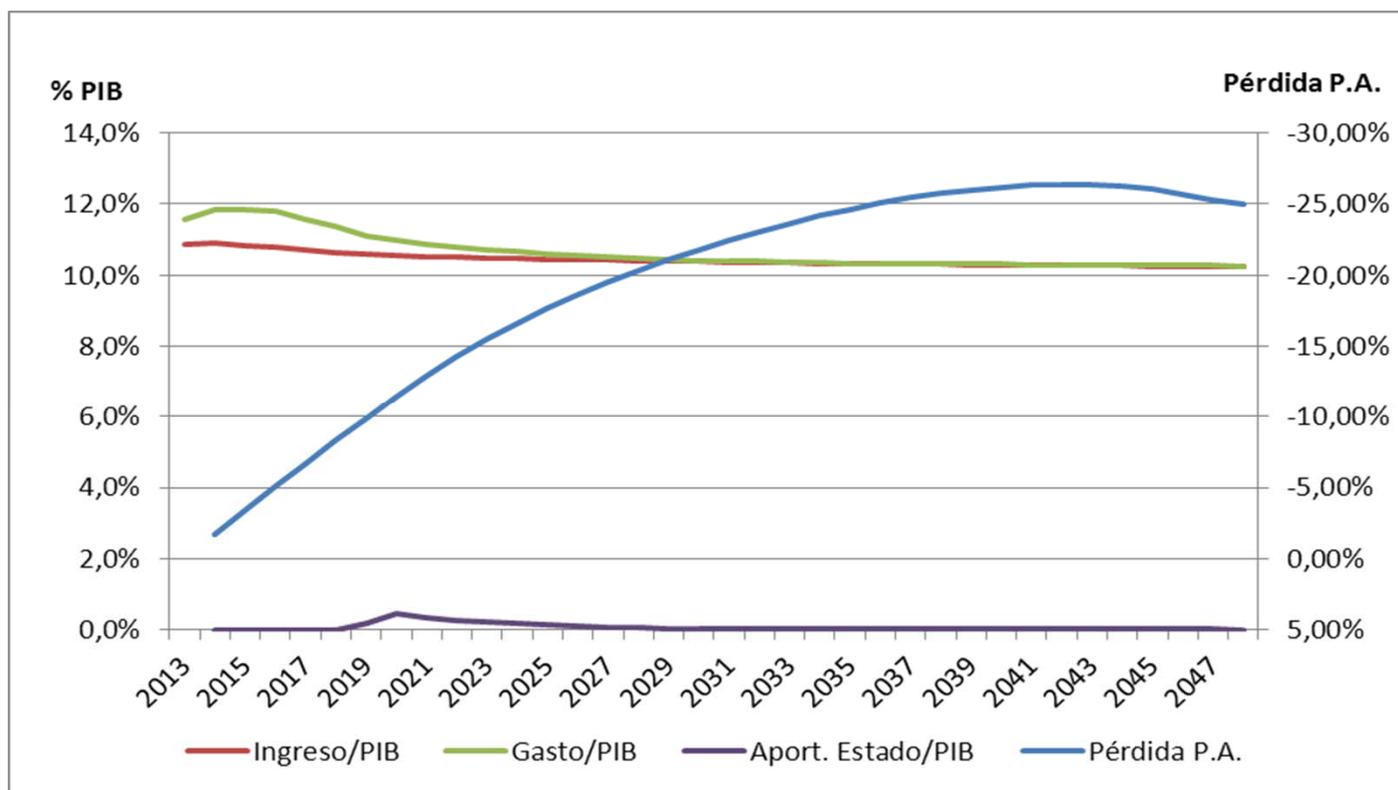
Año 2014: IPC = -1% → Techo=0,5% - 1% = -0,5% < Suelo = 0,25%



EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ALGUNOS RESULTADOS

IPC = 2% y PIB real = 2%



Fuente: Grupo en Pensiones y Protección Social

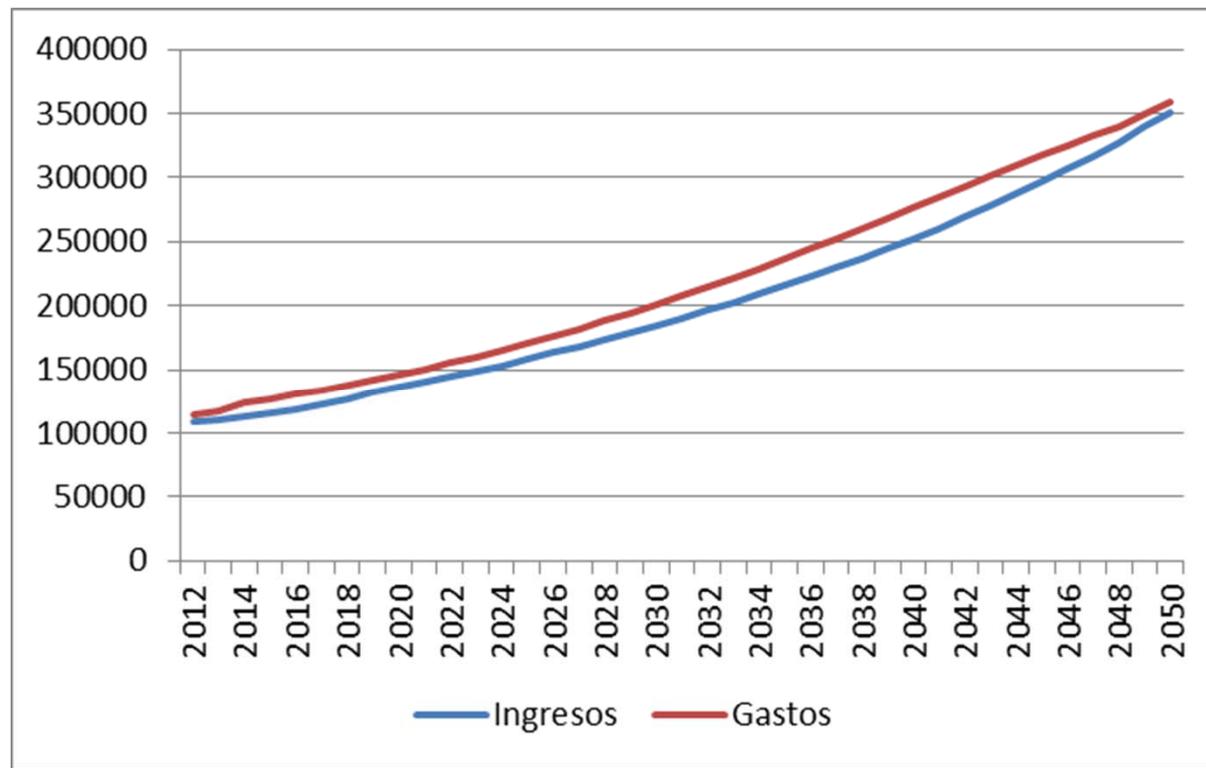
<http://www.uv.es/pensiones/>

José Enrique Devesa Carpio

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ALGUNOS RESULTADOS

IPC = 1,5% y PIB real = 2%



Fuente: Grupo en Pensiones y Protección Social

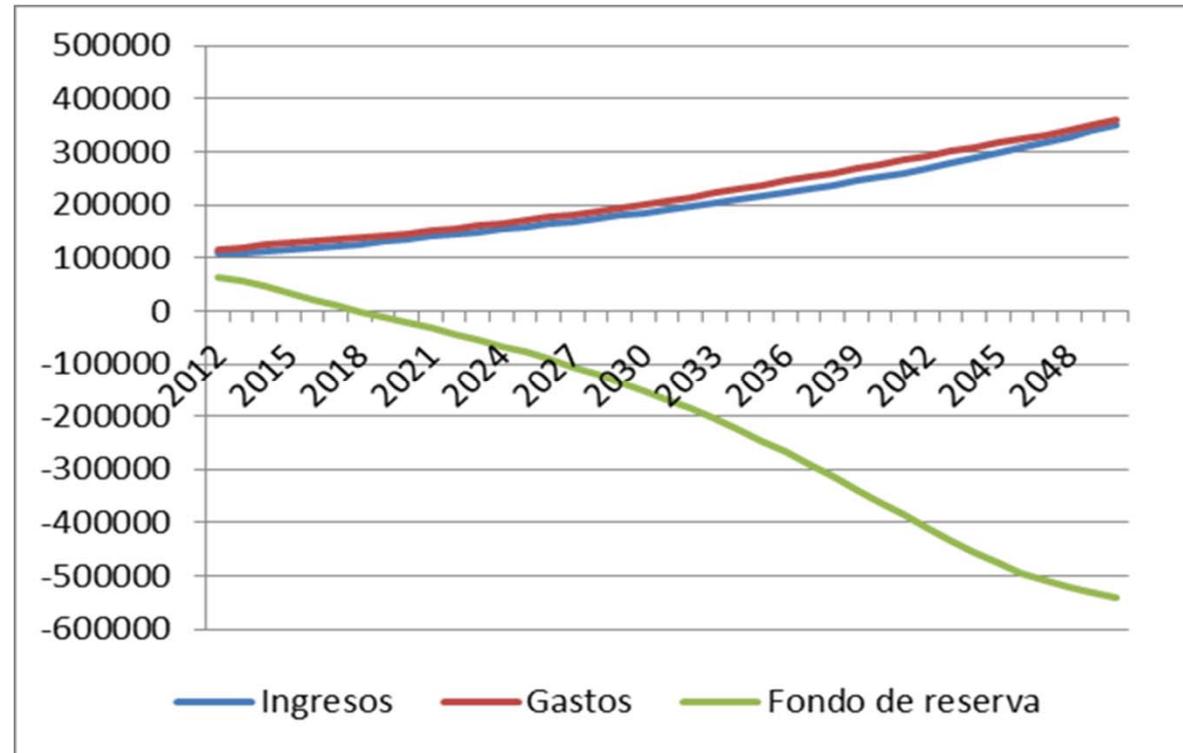
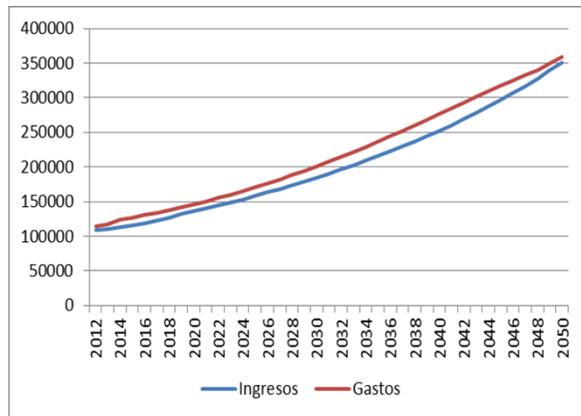
<http://www.uv.es/pensiones/>

José Enrique Devesa Carpio

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ALGUNOS RESULTADOS

IPC = 1,5% y PIB real = 2%



Fuente: Grupo en Pensiones y Protección Social

<http://www.uv.es/pensiones/>

José Enrique Devesa Carpio

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ALGUNOS RESULTADOS

$+ g_l$	$- g_p$	$- g_s$	$+ \alpha((I-G)/G)$	= IRP 2015
2,5%	1,4%	1,6%	-0,7%	-1,21%
APLICADO EN 2015				0,25%

Fuente: Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social.
<http://www.uv.es/pensiones/>

¿Quién paga la diferencia?:

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

ALGUNOS RESULTADOS

$+ g_l$	$- g_p$	$- g_s$	$+ \alpha((I-G)/G)$	= IRP 2015
2,5%	1,4%	1,6%	-0,7%	-1,21%
APLICADO EN 2015				0,25%

Fuente: Grupo de Investigación en Pensiones y Protección Social.
<http://www.uv.es/pensiones/>

¿Quién paga la diferencia?: LOS PENSIONISTAS (pero creemos que no lo saben)

EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

REFORMA 2013

- Algunos investigadores afirman que se ha producido un cambio de **paradigma** con la Reforma de 2013...
- Pero el sistema sigue siendo de Reparto Simple y de **Prestación Definida**, con:
 - Ajuste automático por Δ esperanza de vida (FS: jubilación)
 - Casi-ajuste automático $I^*=G^*$ (IRP topado: pensionistas)

PENSIONES Y PARTIDOS 1

http://politica.elpais.com/politica/2015/10/26/actualidad/1445887608_948623.html?autoplay=1



Propuestas:

- 1) Mejorar ingresos provenientes de cotizaciones:
 - a) Destopar la base máxima.
 - b) Subida del SMI y en paralelo de la base mínima.
 - c) Cotizar en función de su renta para los autónomos.

- 2) Impuesto finalista en la caja común de la SS para pagar las pensiones.

- 3) Mayor igualdad hombres-mujeres con políticas de impulso de la natalidad, en concreto con un bonus de cotización de 24 meses por hijo pagado con impuestos.

PENSIONES Y PARTIDOS 2

http://politica.elpais.com/politica/2015/10/26/actualidad/1445887608_948623.html?autoplay=1



Propuestas:

- 1) Más flexibilidad para que los cotizantes puedan alargar la edad de jubilación si lo creen oportuno.
- 2) Un sistema nominal en el que cada uno reciba según lo que aporte. (Sistema de cuentas Nacionales o Reparto de Aportación Definida).

PENSIONES Y PARTIDOS 3

http://politica.elpais.com/politica/2015/10/26/actualidad/1445887608_948623.html?autoplay=1

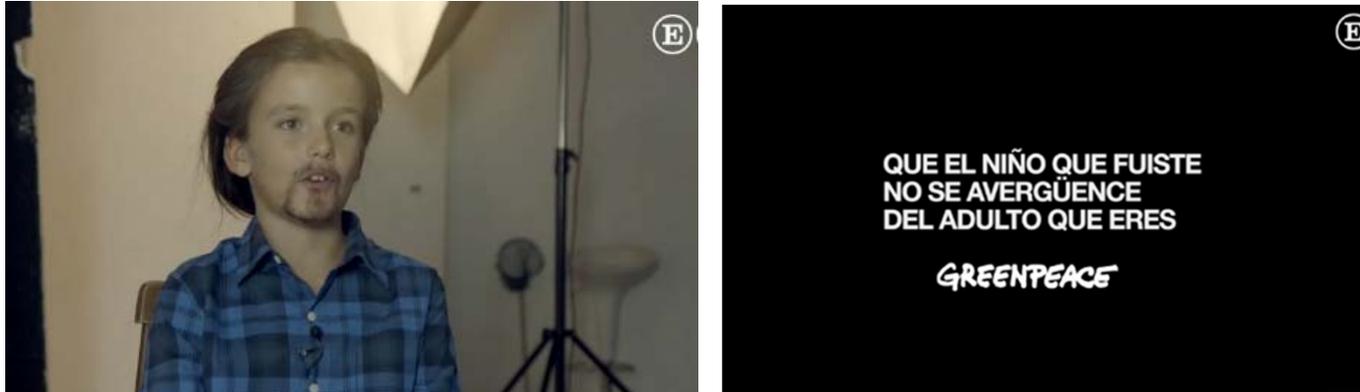


Propuestas:

- 1) Apoyar a las empresas que creen empleo con subvenciones directas con cargo a impuestos y no a cotizaciones.
- 2) Aumentar el SMI a 1100 € al final de la legislatura.
- 3) Elevar la base máxima un 5% anual sin elevar la pensión máxima.
- 4) Mejora de las pensiones mínimas hasta igualarlas al SMI y la de cónyuge a cargo al 110% del SMI.
- 5) Separar las fuentes de financiación pagando con impuestos los gastos de gestión, algunos elementos de salud que todavía quedan y el pago de la deuda histórica.
- 6) Volver a los 65 años como edad ordinaria y a los 35 años para la carrera laboral completa.

PENSIONES Y PARTIDOS 4

http://politica.elpais.com/politica/2015/10/26/actualidad/1445887608_948623.html?autoplay=1



Propuestas:

- 1) Una reforma fiscal "sensata" que acerque tipos nominales y reales y elimine deducciones, además de ralentizar el ritmo de reducción del déficit, lo que permitiría disponer de 25.000 millones de euros más al año para políticas de empleo.
- 2) Derogar las reformas de 2011 y 2013.
- 3) Incremento pensiones no contributivas como el SMI, que también debe aumentar. Esto se pagaría con impuestos en el marco de la reforma fiscal.
- 4) Destopar bases máximas sin aumento de la pensión máxima.
- 5) Facilitar la incorporación de la mujer al trabajo tras la maternidad: escolaridad gratuita 0-3 años, igualar permisos paternidad y maternidad e igualar tiempo de trabajo.

PENSIONES Y PARTIDOS 5

http://politica.elpais.com/politica/2015/10/26/actualidad/1445887608_948623.html?autoplay=1



Propuestas:

- 1) Continuar con las medidas aprobadas por el Gobierno tanto en el mercado laboral como en la Seguridad Social.
- 2) Buscar otras vías de financiación para aumentar los ingresos.

SOLUCIONES PENSIONES

¿Hay otras Propuestas?

- 1) Todas las prestaciones específicas para determinados colectivos (con alguna excepción) debería financiarse con impuestos y no con cotizaciones.
- 2) Transformar las prestaciones de Muerte y Supervivencia (todas o parte) en no contributivas.
- 3) Seguir aumentando la equidad actuarial del sistema.
- 4) La diferencia entre el IRP real y el topado debería financiarse o devolverse a los presupuestos del Estado.

¿CUÁL ES LA PREGUNTA?

¿CUÁL ES LA PREGUNTA?

**¿Qué es lo que me pide todo el mundo y
yo no puedo?**

¿CUÁL ES LA PREGUNTA?

**¿Qué es lo que me pide todo el mundo y
yo no puedo?**

EL AHORRO

MUCHAS GRACIAS

Playa El Portet de Moraira



<http://www.sextaestrella.com/wp-content/uploads/2009/07/moraira-el-portet.jpg>

José Enrique Devesa Carpio