



De izquierda a derecha y de abajo a arriba: Gonzalo Rengifo, director de Pictet en Iberia, Ricardo Cañete, gestor de renta variable de Bestinver, Javier Díaz Giménez, profesor del IESE, y Rafael Vera Gómez, 'managing director' de Aon Hewitt España. ELISA SENRA

# La pensión pública máxima y mínima convergerá en torno a 1.000 euros

El dinero invertido en planes privados y de empleo en España solo equivale al 10% del PIB

Los expertos aconsejan destinar ahorro privado a la bolsa este año en un entorno de tipos al 0%

Laura de la Quintana / Ana Palomares MADRID.

En España existen actualmente unos 9,5 millones de pensionistas. En 2050 se estima que sean más de 15 millones, cuando la generación del *baby boom* –aquella nacida en la década de 1960, cuando se produjo el *pico* de natalidad en España– esté disfrutando de la jubilación. Esta situación convivirá, como ya sucede hoy en día, con una natalidad cada vez menor y una longevidad mucho mayor, además de con unos salarios que son cada vez más reducidos para el grueso de la población, que hacen, cuanto menos, poco sostenible el sistema de

pensiones en el modo en el que lo conocemos hoy en día. “El sistema está quebrado y no es culpa de nadie. Ha sido la demografía”, afirmó Javier Díaz Giménez, profesor del IESE, durante el Observatorio *La evolución de la industria de fondos de pensiones*, que celebró la semana pasada *elEconomista*.

Según sus cálculos, dentro de algo más de 40 años convergerán en el mismo punto la pensión máxima y la mínima –en los 1.258 euros, en concreto–, hasta llegar a un escenario en el que todos los pensionistas se conviertan, en resumidas cuentas, en *mileuristas*, estableciendo una única *paga* del Estado que será ligeramente superior a los 1.000

Se debe elevar el tope de cotización de los que más cobran y no subir las pensiones

euros. Solo así se podría mantener el compromiso intergeneracional de un sistema basado en la solidaridad de los trabajadores, que confían en que el momento de jubilarse sean otros los que asuman el coste. “No puede ser que sean los *mileuristas* los que pagan las pensiones de los ricos, se debe elevar el tope

de cotización de los que más cobran y no subir más la pensión máxima”, afirma Díaz Giménez.

Todo se debe a que el actual sistema de pensiones presenta una serie de deficiencias que no son coyunturales, sino estructurales, ya que ha habido una serie de elementos que han ido fallando a lo largo de las últimas décadas, tales como “la inmigración, que no ha cumplido las expectativas (cuando se pensaba que sería capaz de *suplir* la falta de natalidad en España), la mayor esperanza de vida o unos tipos de interés históricamente bajos”, sostuvo Ramón Vera, *managing director* de Aon Hewitt.

Y a pesar de que las dudas sobre

el futuro de las pensiones siguen en aumento, el ahorro de los españoles dirigido a complementar la *paga* pública que percibirán al jubilarse continúa siendo reducido. El año pasado, el dinero invertido en planes privados y de empleo fue el equivalente al 10 por ciento del PIB (producto interior bruto). “La inversión media [en estos productos] por partícipe fue de 26.000 euros”, aseguró Gonzalo Rengifo, director general de Pictet AM en Iberia, lo que “no da ni para complementar más de un año y medio la pensión pública. Hay que empezar a buscar un modelo mixto de capitalización y reparto y también a pensar a qué cantidad se puede comprometer el



ropeas que peor cultura financiera tiene, ya que el 14 por ciento de los españoles no entiende un concepto tan importante como es el de la diversificación”, recordó Vera. Esto explica, por ejemplo, que el grueso del ahorro siga concentrado en la vivienda y, en el caso del financiero, en cuentas corrientes o depósitos (un 40 por ciento del total).

**Pocas medidas, y malas**

En este contexto, los asistentes al Observatorio sobre pensiones organizado por *elEconomista* consideran que es necesario asumir que hay un problema de sostenibilidad en el sistema de pensiones español que obliga a una reformulación del Pacto de Toledo y no solo a poner *tiritas* temporales a un problema que es estructural. No en vano, hay que recordar que hasta ahora el Gobierno se ha limitado a introducir un factor de sostenibilidad para reducir la cuantía pública que cobrarán los nuevos jubilados y a llevar a cabo medidas muy controvertidas para fomentar el ahorro privado.

Una de las más polémicas ha sido la de tratar de aumentar el atractivo de los planes de pensiones privados con dos modificaciones en la Ley de Fondos y Planes de pensiones: reducir la comisión de gestión máxima de estos productos al 1,25 por ciento de media –el gasto máximo ahora depende del tipo de activo donde invierte el plan de pensiones– y aumentar su liquidez por medio de *ventanas de rescate* a los 10 años sin establecer ningún límite salvo el de antigüedad de las aportaciones.

Unas aportaciones que, además, en los últimos años se han limitado, ya que se ha reducido de 10.000 a 8.000 euros la cantidad máxima anual que se puede aportar al plan de pensiones, el único producto financiero junto con los PPAS que cuenta con deducciones fiscales. “No puede ser que todo lo que pongan son trabas al ahorrador. Es necesario tener una legislación flexible que se entienda, que no sea cambiante. El Estado debe ayudarnos a ahorrar”, reclama Ramón Vera.

“Atacar el tema de las comisiones me parece, en realidad, una parte trivial”, aseveró Ricardo Cañete, gestor de fondos de renta variable ibérica de Bestinver, que condiciona el tope a las comisiones al buen hacer del producto en cuestión. “Si la rentabilidad que ofrece un plan de pensiones es del 4 por ciento, las comisiones sí me pueden parecer un *atropello*, pero si se sitúa en el 12 por ciento anualizado tendría sentido pagar más a un gestor que está haciendo bien su trabajo”, defendió Cañete. Es el caso del *Bestinver Global PP*, que se cuelga la *plata* a tres años en el *ranking* de pensiones privadas con una rentabilidad anual del 12,85 por ciento, según recoge Morningstar, y que alcanza el 14 por ciento en el último lustro. “El cliente se tiene que conciliar de la necesidad de in-



“Atacar las comisiones me parece algo trivial para quien ofrece retornos del 12%”

**Ricardo Cañete**  
 Gestor de fondos de RV de Bestinver



“Los ‘bonos de longevidad’ cubrirían el riesgo de cola de pagar a pensionistas de más de 85 años”

**Ramón Vera**  
 Managing director Aon Hewitt



“El sistema está quebrado y no es culpa de nadie. Ha sido solo la demografía”

**Javier Díaz Giménez**  
 Profesor del IESE



“El ahorro privado no da ni para complementar un año y medio la pensión pública”

**Gonzalo Rengifo**  
 Director en Iberia de Pictet

vertir a largo plazo”, reconoció frente a la mentalidad cortoplacista que prima sobre los inversores.

Para Rengifo tampoco “tiene sentido que el Gobierno apruebe de manera unilateral una bajada de las comisiones”, básicamente, porque es un elemento desmotivador para los gestores que mejor lo hacen, al equiparar sus ganancias a las de cualquier otro producto con poca (si no nula) gestión activa en un país donde todavía hoy, cerca de 8 de cada 10 clientes de fondos de pen-

**España, segundo país de Europa con la mayor tasa de sustitución de la pensión pública**

siones contratan sus productos directamente en su entidad bancaria.

**¿Qué podría funcionar?**

En vista de que las medidas aprobadas por el Ejecutivo son para los expertos como una *patada hacia adelante* –sin solucionar el problema–, éstos siguen mostrándose par-

tidarios de un modelo mixto, que combine una pensión pública de una cuantía inferior –e, incluso, igual para todos los pensionistas– con la aportación a productos periódicos, que podría establecerse de un modelo cuasi obligatorio. “En España el sistema actual es 100 por cien de reparto y es insostenible. Al ahorrador hay que decirle que capitalizando este ahorro es posible conseguir rentabilidades del 4 por ciento, pero hay que buscar un modelo mixto”, afirma Gonzalo Rengifo.

Tres son los modelos que podrían adecuarse al sistema español: el chileno, el de las cuentas nacionales sueltas o el de Reino Unido. En todos hay un componente de reparto y otro de capitalización que se basa en un ahorro obligatorio, en el caso de Chile, o casi. Por ejemplo, en Reino Unido se aprobó un sistema de *automatic enrollment*, que acarrea que todo los trabajadores a partir de 22 años y con salarios superiores a las 10.000 libras al año estarían afiliados por defecto a un plan de pensiones privado, al que también aportarían las empresas donde trabajen, salvo que se opongan expresamente, algo que solo han hecho el 8 por ciento de los británicos, según Inverco. Además, se-

gún recuerda Rengifo el sistema británico ha obligado a las pymes a tributar entre el 2 y el 4 por ciento de sus ganancias al sistema de pensiones, “lo que aportaría unos 20.000 millones de euros en 15 años, que es el déficit del sistema británico”.

Si España apostase por una medida similar, su impacto en la *hucha* de las pensiones sería positivo dado el tejido empresarial de nuestro país, compuesto en un 85 por ciento por pequeñas y medianas empresas. De hecho, Vera incluso insta a las compañías, tanto grandes como pequeñas, a incluir los planes de empleo para sus trabajadores en la partida de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) ya que “las empresas tienen que hablar de este problema a sus empleados”.

Otra de las soluciones aportadas por los expertos giraba en torno a la posible emisión de *bonos de longevidad*, “que cubriría el riesgo de cola del Estado”, según Vera, ya que, básicamente, estos títulos servirían para pagar las pensiones a quienes, pongamos por caso, superasen la esperanza de vida media, a partir, por ejemplo, de los 85 años, lo que trasladaría el riesgo de longevidad de las cuentas del Estado a las de las entidades financieras que emitirían esos bonos.

Medidas todas ellas que quizá tendrían una mejor acogida entre los españoles si éstos tuvieran una información real sobre la pensión que recibirán en el futuro –la carta naranja al estilo sueco que prometió mandar el Ministerio de Empleo acumula ya 35 meses de retraso– y también si tomaran conciencia de lo importante que es primero ahorrar y segundo, ahorrar bien, puesto que como recuerda Ricardo Cañete “si alguien tiene un horizonte temporal de más de 20 años no tienen sentido que tenga su dinero en renta fija ni en productos a corto plazo, ya que los activos de renta fija están muy inflados por las políticas acomodaticias de los bancos centrales y la renta variable es ahora de los pocos activos que no se han visto influenciados”.

La inversión en renta variable para horizontes de inversión largos es una recomendación en la que coinciden todos los expertos aunque instan a los ahorradores a recordar que una inversión no tiene que ser para siempre y es que si algo tiene bueno el sistema español de planes privados es la fiscalidad ya que, además de que los planes de pensiones cuentan con deducciones fiscales en la declaración de la renta, los traspaños están exentos de tributación.

“La inversión no es para siempre y siempre se puede cambiar en función del perfil que tenga el inversor en cada momento”, apunta Vera. Mientras que Ricardo Cañete insta a dedicar tiempo para pensar en qué producto o con qué gestor quiere invertir su ahorro a largo plazo: “Solo pido que se dedique al mismo el tiempo que uno destina a analizar cuando compra un coche”.

Estado” para garantizar la viabilidad del sistema, teniendo en cuenta que solo el año pasado desembolsó “140.000 millones de euros para pagar a los pensionistas”, apunta.

El hecho de que los españoles no ahorren *en demasía* para su jubilación quizá tenga algo que ver con que España sea en 2017 el segundo país de Europa con la mayor tasa de sustitución –un puesto por encima que en 2016– de hasta el 82 por ciento. Esto significa, básicamente, que la pensión pública es el equivalente al 82 por ciento del salario medio en nuestro país, con lo que en el momento en que un español deja de trabajar su *sueldo público* es muy similar al que percibía estando en activo, lo que supone una desincentivación total del ahorro privado en pensiones. “Este ratio de sustitución es demasiado alto. Lo normal sería calcular la pensión sobre el salario medio y que sea universal en torno a los 1.000 euros y empezar a hablar desde ahí”, apunta Rengifo. Los expertos coinciden, además, en que en la raíz de la falta de ahorro también influye una escasa cultura financiera, que lleva a España hasta “el puesto 7 de entre las 10 mayores economías eu-