

Reunión  
del Foro de Expertos

18 de abril de 2012

Una mejor fiscalidad para  
más y mejor ahorro

---

# Índice

Presentación de Guillermo de la Dehesa .....	3
El Foro de Expertos del Instituto Aviva de Ahorro y Pensiones .....	4
Informe ejecutivo .....	5
Informe .....	11
1. Introducción y contexto .....	12
2. El ahorro en España .....	13
3. Contexto Fiscal del Ahorro en España .....	17
4. Estado de situación y Recomendaciones del Foro de Expertos .....	21
Bibliografía .....	26

# Presentación



**Guillermo de la Dehesa**

Chairman del Foro de Expertos

El pasado 18 de abril, el Foro de Expertos del Instituto Aviva de Ahorro y Pensiones mantuvo su segunda reunión con el objetivo de debatir en profundidad la eficacia de los instrumentos actuales de incentivación fiscal del ahorro a largo plazo y los parámetros bajo los que se debería definir la fiscalidad del ahorro a largo plazo en España.

En un momento en el que, a partir de la aprobación en Agosto de 2011 de la “Ley sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de la Seguridad Social”, la reforma del sistema de las pensiones públicas ha su puesto una reforma paramétrica cuya principal consecuencia es el retraso en las edades de jubilación y la disminución de la tasa de sustitución en España, se hace más necesario que nunca contar con elementos de incentivación del ahorro a largo plazo de cara al mantenimiento del nivel de vida de los ciudadanos durante su etapa de jubilación.

Dada esta necesidad desde el punto de vista del ciudadano y adicionalmente, desde el punto de vista de la sociedad y la economía en general, el Instituto Aviva de Ahorro y Pensiones ha considerado necesario aportar una valoración sobre los elementos que se deberían considerar en pro de la creación de sistemas de incentivación del ahorro a largo plazo para los ciudadanos. El documento que ahora presentamos parte de un estado de situación del ahorro en nuestro país, seguido por una comparativa de la fiscalidad de los instrumentos de ahorro en 8 países de la Unión Europea. El Foro de Expertos del Instituto Aviva nos aporta su valoración de los instrumentos que sería necesario implantar para conseguir la eficacia de las medidas fiscales.

Guillermo de la Dehesa

# El Foro de Expertos del Instituto Santalucía



**Ignacio Conde- Ruiz**

Profesor en la Universidad  
Complutense y Subdirector de FEDEA



**Juan José Dolado**

Catedrático de Fundamentos del  
Análisis Económico, Dpto. de Economía,  
Universidad Carlos III de Madrid



**Rafael Doménech**

Economista Jefe de España y Europa  
del Servicio de Estudios de BBVA



**Ángel de la Fuente  
Moreno**

Director de FEDEA e investigador del  
Instituto de Análisis Económico del CSIC



**Luisa Fuster**

Investigadora en el Instituto Madrileño  
de Estudios Avanzados en Ciencias  
Sociales



**José Antonio Herce**

Director asociado de AFI



**César Molinas**

Socio Fundador de la consultora Multa  
Paucis y Socio y Consejero de CRB

# Informe ejecutivo

---

# Miembros del Foro de Expertos del Instituto Santalucía asistentes a la reunión

En la segunda reunión del Foro de Expertos del Instituto Santalucía han intervenido:



**Guillermo de la Dehesa**

Chairman del Foro de Expertos



**Ignacio Conde- Ruiz**

Profesor en la Universidad Complutense y Subdirector de FEDEA



**Juan José Dolado**

Catedrático de Fundamentos del Análisis Económico, Dpto. de Economía, Universidad Carlos III de Madrid



**Rafael Doménech**

Economista Jefe de España y Europa del Servicio de Estudios de BBVA



**Ángel de la Fuente Moreno**

Director de FEDEA e investigador del Instituto de Análisis Económico del CSIC



**Luisa Fuster**

Investigadora en el Instituto Madrileño de Estudios Avanzados en Ciencias Sociales



**José Antonio Herce**

Director asociado de AFI



**César Molinas**

Socio Fundador de la consultora Multa Paucis y Socio y Consejero de CRB

El 1 de agosto de 2011, se publicó la “Ley sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de la Seguridad Social”. El Foro de Expertos del Instituto Aviva de Ahorro y Pensiones emitió un informe de valoración de la eficacia de la reforma donde calificaba la misma como necesaria y positiva, al mismo tiempo que ponía de manifiesto algunas de sus carencias y limitaciones entre las que destacó que el texto no contempla ninguna reforma sobre los incentivos fiscales que permitan promover el ahorro a largo plazo.

Entre las recomendaciones del Foro de Expertos, figuraba la necesidad de realizar una revisión de las medidas de fomento del ahorro a través de la fiscalidad y por este motivo, en esta ocasión, el Foro de Expertos del Instituto Aviva ha hecho una valoración de la fiscalidad del ahorro en nuestro país, comparándola con la existente en otros países de nuestro entorno con el propósito de que sus recomendaciones sirvan de guía para una futura reforma fiscal de los incentivos fiscales del ahorro a largo plazo.

Según la última Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España), las familias españolas dedican a activos no financieros, (y fundamentalmente a las viviendas), el 80% del total de su riqueza, destinando sólo un 20% de la misma a activos financieros. Razones culturales, especialmente, así como la formidable evolución que el precio de la vivienda ha tenido en nuestro país hasta el comienzo de la crisis parecen estar detrás del alto porcentaje de vivienda en propiedad en España: el 83%, frente al 70% de media en Europa.

Dentro de los activos financieros, el ahorro previsión acumulado alcanza volúmenes y tasas de penetración muy modestos en nuestro país, que además han comenzado a retroceder como consecuencia de la crisis y de la caída en la valoración de algunos activos.

Los fondos de pensiones alcanzaron los 82.992 millones de euros en 2011, lo que supone una disminución del 2,1% respecto al año anterior. Por otra parte el número de cuentas de partícipes en 2011 ha disminuido un 1,9% respecto al año 2010 alcanzando los 10,64 millones. El número neto de partícipes al cierre de 2011 se estima en ocho millones y medio.

Según datos de Inverco, alrededor de un 48% de la población ocupada tiene constituido un Plan de Pensiones. Se trata de una cifra bastante baja comparada con la que se observa en los países de nuestro entorno, en los que la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones se encuentra entre el 80% y el 100%. El porcentaje de partícipes en el sistema de empleo respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 12%.

La necesidad de fomentar el ahorro en general y en particular el ahorro a largo plazo de cara al mantenimiento del nivel de vida durante la etapa de jubilación de los ciudadanos ha sido uno de los temas recogidos en el Libro Blanco “Agenda para unas pensiones adecuadas, seguras y sostenibles”, de la Comisión Europea.

En su articulado se recoge que a partir de 2012, la Comisión cooperará con los Estados miembros siguiendo un enfoque de mejores prácticas para evaluar y optimizar la eficacia y la rentabilidad de los incentivos fiscales y de otro tipo para los planes de ahorro privados de jubilación, como puede ser mejorar la orientación de los incentivos hacia personas que, de otro modo, no constituirían planes de pensiones adecuados.

El Foro de Expertos del Instituto Aviva ha tenido la oportunidad de revisar un estudio de fiscalidad comparada realizado por Deloitte en Marzo de 2012 (Anexo II), en el que se establecen los resultados de dicho análisis comparativo sobre la tributación de los productos de ahorro en determinadas jurisdicciones de la Unión Europea: Reino Unido, Italia, España, Holanda, Suecia, Francia, Alemania y Polonia. La idea del estudio se centra en identificar los instrumentos financieros que más favorezcan, desde el punto de vista de su tratamiento fiscal, el ahorro privado a largo plazo en España.

Del análisis realizado en los diferentes países podemos apreciar que, (i) existe un diferente tratamiento fiscal entre las rentas del trabajo y las vinculadas a los productos de ahorro, así como que (ii) la tributación de estas últimas rentas es más beneficiosa, siendo relativamente homogénea entre las diferentes jurisdicciones objeto de estudio.

En lo que a España se refiere, cabe recordar que existen diferentes productos financieros que incentivan el ahorro a largo plazo, gracias a su tratamiento fiscal tanto en la fase de aportación (e.g. planes de pensiones, planes de previsión social empresarial, planes de previsión asegurados; Ver Anexo I), como en la de cobro de las prestaciones (e.g. planes individuales de ahorro sistemático, Ver Anexo I).

No obstante, desde la perspectiva española podemos apreciar que:

- a) Los constantes cambios legislativos en materia fiscal desincentivan la planificación fiscal y el uso de dichos instrumentos y, en consecuencia, éstos no promueven el ahorro a largo plazo.
- b) Los diferentes agentes que intervienen en el diseño y comercialización de instrumentos de ahorro previsión privado deberían comprometerse a proporcionar mejor asesoramiento que se ajuste a las necesidades del cliente.



c) El ciudadano no tiene una percepción clara de las características de dichos instrumentos por lo que la capacidad de los mismos para incentivar el ahorro para la jubilación es muy limitada.

## Recomendaciones del Foro de Expertos

El Foro de Expertos del Instituto Aviva estima que se debe impulsar decididamente que los ciudadanos ahorren a largo plazo. Es fundamental que se facilite toda la información necesaria a los ciudadanos y clarificar las características de los productos financieros existentes para que los ciudadanos puedan decidir cuánto quieren ahorrar.

A juicio del Foro de Expertos no es que en España no se ahorre, es que no se ahorra bien. Se ahorra mucho a corto y mal a largo en productos poco líquidos como la vivienda.

Es preciso que se definan importantes ventajas fiscales fácilmente entendibles por los ciudadanos, que incentiven el ahorro a largo plazo, ya que los instrumentos de incentivación fiscal en España de este tipo de ahorro no han sido eficientes.

Deben implantarse medidas que consigan incentivar el ahorro de la clase media. No tiene sentido poner límite al ahorro previsión. Las clases medias, de no ahorrar de manera privada, sufrirán en el futuro una reducción de su nivel de vida muy significativo.

Es necesaria una revisión de la fiscalidad del ahorro bajo un parámetro de neutralidad: la fiscalidad no debería distorsionar en ningún caso las decisiones de inversión real o financiera de los ahorradores. Si consideramos como ejemplo de incentivos poco eficaces la pasada situación de la desgravación por vivienda, por ejemplo, diríamos que la adquisición de vivienda no debería haber tenido mejor fiscalidad que los productos de ahorro financiero a largo plazo. En el momento actual debería facilitarse la transición por parte de los ciudadanos hacia el ahorro a largo plazo dedicando los anteriores ingentes beneficios fiscales de la vivienda a incentivar el ahorro a largo plazo y las pensiones.

Debería incentivarse el ahorro previsional a largo plazo entendiendo este concepto de manera genérica. Se plantea la posibilidad de crear una especie de “perímetro de ahorro a largo plazo”. Se trataría de una cuenta paraguas que permitiría realizar inversiones en distintos tipos de activos financieros disfrutando del mismo tratamiento fiscal que los productos previsionales actuales, como los planes de pensiones. El cliente podría vender y comprar los distintos activos sin penalización fiscal alguna siempre que los recursos se mantengan dentro de esta cuenta, tributando únicamente en el momento de retirar sus aportaciones tras haber alcanzado la edad de jubilación.

Sería preciso, con respecto al desarrollo tan necesario del Pilar II (ahorro previsional colectivo) que se implantara la articulación del ahorro vía planes de empresa. En España los planes de empleo no han funcionado hasta la fecha por la elevada tasa de sustitución de la pensión pública de jubilación existente todavía. Hasta ahora la Seguridad Social ha dado hasta el 100% de la base reguladora con 35 años de cotización y la base reguladora está en torno al 80% del salario en el momento de la jubilación.

De cara a la fiscalidad de los rendimientos vinculados al ahorro a largo plazo sería necesario descontar la inflación y gravar solamente los rendimientos reales del ahorro aplicando progresividad a los mismos pero siempre sobre rendimientos reales. Hay que tener en cuenta que en el cálculo de la pensión pública de jubilación se realiza un ajuste por la inflación en las cotizaciones, es decir, se corrige su efecto. La pensión pública de jubilación depende de las cotizaciones realizadas en los últimos años previos a la jubilación y para calcularla se tienen en cuenta las bases de cotización de los 24 meses inmediatamente anteriores a la fecha de jubilación por su valor nominal y las restantes se actualizarán de acuerdo con la evolución del IPC desde el mes al que aquéllas correspondan hasta el mes inmediato anterior a aquél en que se produce la jubilación. Para el cálculo de los rendimientos vinculados al ahorro a largo plazo deberían aplicarse porcentajes correctores en función de la inflación a las aportaciones realizadas a los instrumentos de ahorro-previsión con el objetivo de que solamente se gravaran los rendimientos reales obtenidos.

Es preciso establecer tratamientos distintos en la fase de acumulación del ahorro que en la fase de desacumulación. En este punto es donde la neutralidad debe ser más esmerada, sin que exista ninguna duplicidad: o bien, se aplica fiscalidad en la fase de acumulación y está exenta la posterior, o se realiza al contrario, o bien se aplican unos porcentajes complementarios a cada fase. Sería indispensable diferenciar las dos partes del ahorro previsión: por un lado, la parte que debe ir al IRPF tributando al tipo marginal del impuesto y, por otro, la de los rendimientos de la primera que deben ir al tipo impositivo correspondiente a la tributación del ahorro.

# Informe

---

# 1. Introducción y contexto

El 1 de agosto de 2011, se publicó la “Ley sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de la Seguridad Social”. Con esta publicación se dio paso a una de las reformas del sistema de pensiones español de más profundidad en las últimas décadas.

El Foro de Expertos del Instituto Aviva de Ahorro y Pensiones emitió un informe de valoración de la eficacia de la reforma donde calificaba la misma como necesaria y positiva, al mismo tiempo que ponía de manifiesto algunas de sus carencias. El Foro resaltó en su informe que las medidas incorporadas en la nueva norma sólo evitan un tercio del incremento previsto del gasto en pensiones sobre el PIB a largo plazo en ausencia de reformas como la de 2011, y otras limitaciones entre las que destacó que el texto no contempla ninguna reforma sobre los incentivos fiscales que permitan promover el ahorro a largo plazo.

Entre las recomendaciones del Foro de Expertos, figuraba la necesidad de realizar una revisión de las medidas de fomento del ahorro a través de la fiscalidad. Hay que revisar las razones de la falta de eficacia de los planes existentes de incentivos de ahorro para la jubilación, cuál es su impacto, su visibilidad para los ciudadanos y si están correctamente orientados a modificar el comportamiento de las personas más reticentes a ahorrar.

Tal y como estamos viendo a partir de las reformas que se han producido en los sistemas de seguridad social en nuestro país y en los países de nuestro entorno, que están derivando en unas tasas de sustitución (definida como la relación entre la cuantía de la pensión de jubilación y el último salario percibido) cada vez menores, el denominador común de todas ellas es el traslado de mayor responsabilidad a los ciudadanos en materia de constitución del ahorro necesario para la jubilación. Es determinante, por esta razón, que los ciudadanos comprendan el alcance de esta situación incorporando iniciativas de comunicación y educación para la ciudadanía y, por otra parte, que se desarrollen los sistemas y los incentivos que permitan una evolución de los sistemas de previsión y ahorro a argol plazo.

Por este motivo, en esta ocasión, el Foro de Expertos del Instituto Aviva ha hecho una valoración de los sistemas de incentivación fiscale en nuestro país comparado con otros sistemas de países de nuestro entorno con el propósito de que sus recomendaciones sirvan de guía para una futura reforma fiscal de los incentivos fiscales del ahorro a largo plazo.

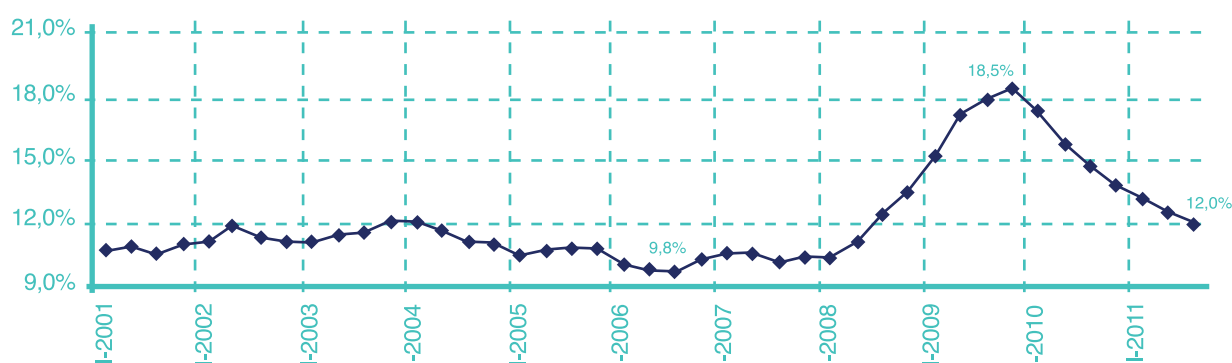
## 2. El ahorro en España

Según la última Encuesta Financiera de las Familias (Banco de España), las familias españolas dedican a activos no financieros, entre los que destacan las viviendas, el 80% del total de su riqueza, representando sólo un 20% de ese total el ahorro materializado en activos financieros. Razones culturales, especialmente, así como la formidable evolución que el precio de la vivienda ha tenido en nuestro país hasta el comienzo de la crisis explican el alto porcentaje de vivienda en propiedad en España, el 83%, frente al 70% de media en Europa.

Si analizamos la evolución de la tasa de ahorro de los hogares españoles vemos que ésta presenta históricamente un comportamiento anticíclico. Esta tasa se reduce en épocas de bonanza económica y aumenta en períodos de recesión. Podemos ver en el gráfico siguiente cómo la tasa de ahorro de las familias aumentó desde el 10,4% en 2007 hasta el 18,5 % en 2009.

Aunque ésta ha sido la evolución de la tasa de ahorro en los últimos años, también podemos observar cómo, probablemente motivado ello por la duración de esta crisis económica, la tasa de ahorro ha ido descendiendo en los últimos años ya que los ciudadanos han ido necesitando el ahorro constituido para cubrir necesidades de consumo y endeudamiento.

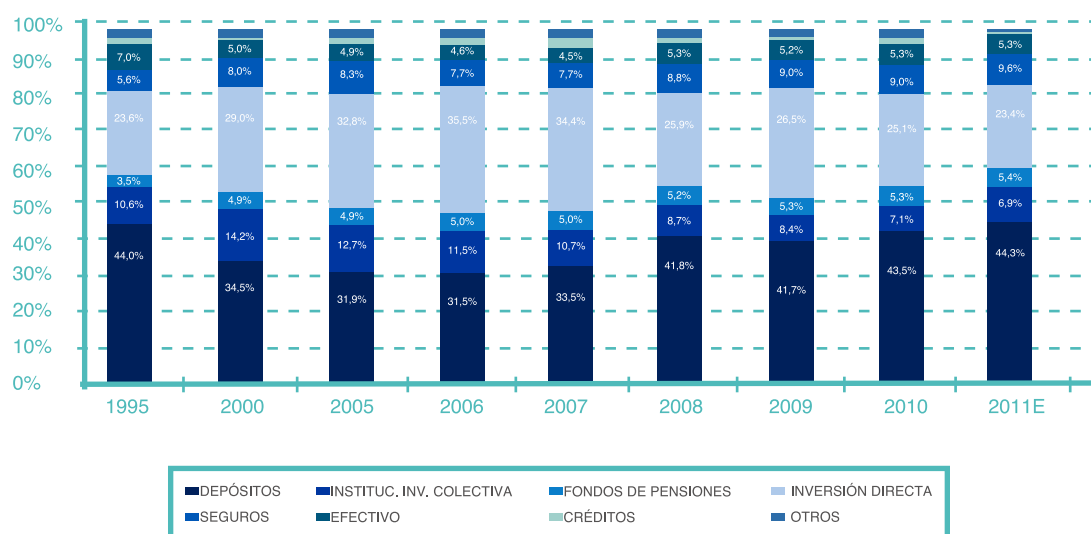
Tasa de ahorro de los hogares e ISFLSH  
(% sobre Renta Dsponible)



Fuente: INE, INVERCO

Si analizamos la composición de los activos financieros de los hogares españoles podemos concluir que los depósitos bancarios se han mantenido en 2011 como la opción preferida por las familias españolas representando un 44,3% del total de los activos financieros. Sin embargo el crecimiento de los depósitos a plazo mostró una tendencia decreciente en la segunda mitad del año. Los Fondos de Inversión, los Fondos de Pensiones, los Seguros y la inversión directa, representan el 45,3% del total.

### Activos Financieros de las Familias Españolas (%) 2011



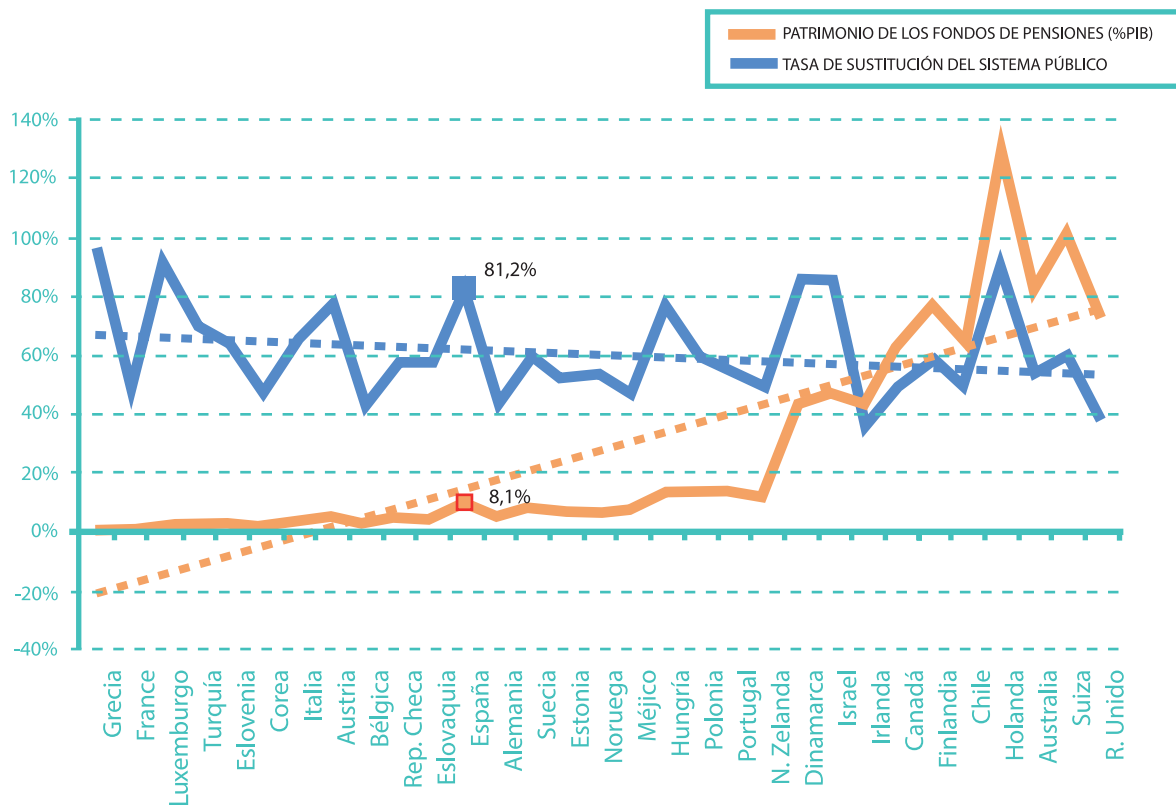
Fuente: INE, INVERCO

De acuerdo a la información publicada por Inverco, el patrimonio medio por partícipe en los planes de pensiones del sistema individual fue en 2011 de 6.091 euros. Asimismo, el ahorro medio gestionado en otros instrumentos de ahorro previsión fue en 2011 de 9.744 euros para los planes de previsión asegurados y de 13.310 euros para otros seguros de ahorro/jubilación (Fuente: ICEA, Anuario del Sector Asegurador Datos 2011).

Según datos de Inverco, en España el peso relativo de los fondos de pensiones en relación al total de Activos Financieros de las Familias Españolas es de un 5,4%, y representa un 8,1% del PIB español.

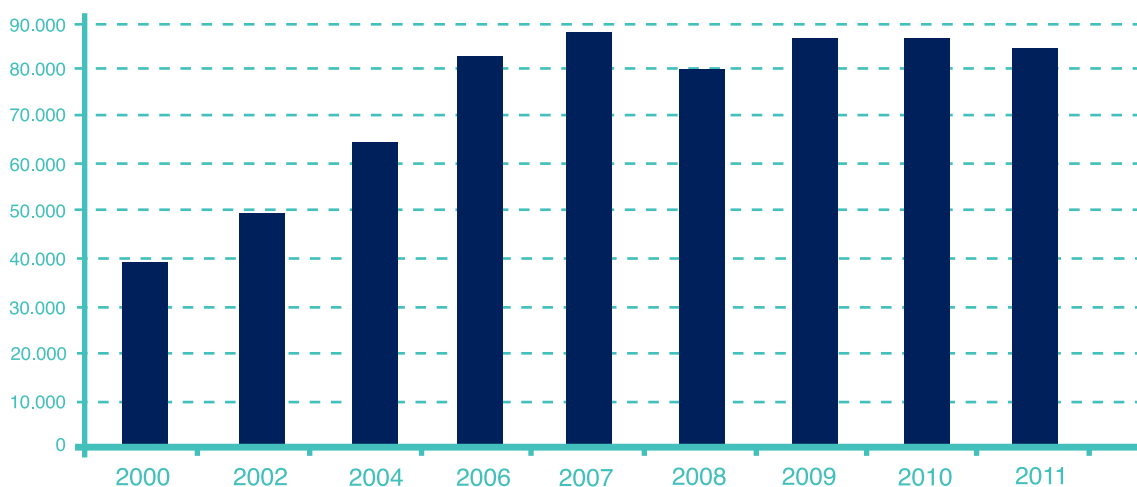
En el Gráfico siguiente se observa la relación inversa existente entre el patrimonio de los Fondos en relación al PIB y la tasa de sustitución del sistema público. Así, en el caso español, estas tasas son del 8,1% y del 81,2% respectivamente.

## Patrimonio de los FP y tasa de sustitución de las pensiones públicas en la OCDE 2011



Fuente: INE, INVERCO

## Patrimonio Fondo de Pensiones



Fuente: INE, INVERCO

Los fondos de pensiones alcanzaron los 82.992 millones de euros en 2011, lo que supone un 5,4% de los activos financieros de los hogares españoles. Esto ha supuesto una disminución del 2,1% respecto al año anterior. Por su parte, se realizaron aportaciones brutas por valor de 4.961 millones para el total de Planes, una cifra inferior en 469 millones al año previo. Un dato muy positivo ha sido el incremento que han experimentado las aportaciones brutas al sistema de empleo con 1.781 millones frente a 1.651 millones del año 2010.

Aunque las prestaciones han disminuido durante 2011, podemos ver como lo han hecho en menor medida que las aportaciones (el volumen de prestaciones en 2011 es un 79,6% de las aportaciones realizadas).

IMPORTE PRESTACIONES (millones de euros)	CAPITAL				RENTA				MIXTO/OTROS				TOTAL PRESTACIONES			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Jubilación	1.776,0	1.955,4	2.061,5	1.926,7	729,8	1.086,0	883,8	750,0	192,5	190,7	207,3	517,2	2.698,3	3.232,1	3.152,4	3.193,9
Incapacidad	168,8	183,5	175,1	141,2	67,7	101,3	78,9	73,9	19,51	18,5	17,8	34,8	256,0	303,3	271,9	249,9
Fallecimiento	179,8	160,8	183,6	163,5	99,1	99,8	110,4	98,0	11,8	9,1	10,6	66,1	290,7	269,8	304,6	327,5
Dependencia		0,37	0,37	0,7		0,0	0,04	0,1		0,0	0,0	0,1		0,4	0,4	0,9
<b>Total</b>	<b>2.124,6</b>	<b>2.124,6</b>	<b>2.420,6</b>	<b>2.232,0</b>	<b>896,6</b>	<b>1.286,3</b>	<b>1.073,0</b>	<b>922,0</b>	<b>223,8</b>	<b>220,7</b>	<b>235,7</b>	<b>618,1</b>	<b>3.245,0</b>	<b>3.805,6</b>	<b>3.729,3</b>	<b>3.772,2</b>

Fuente: DGSFP

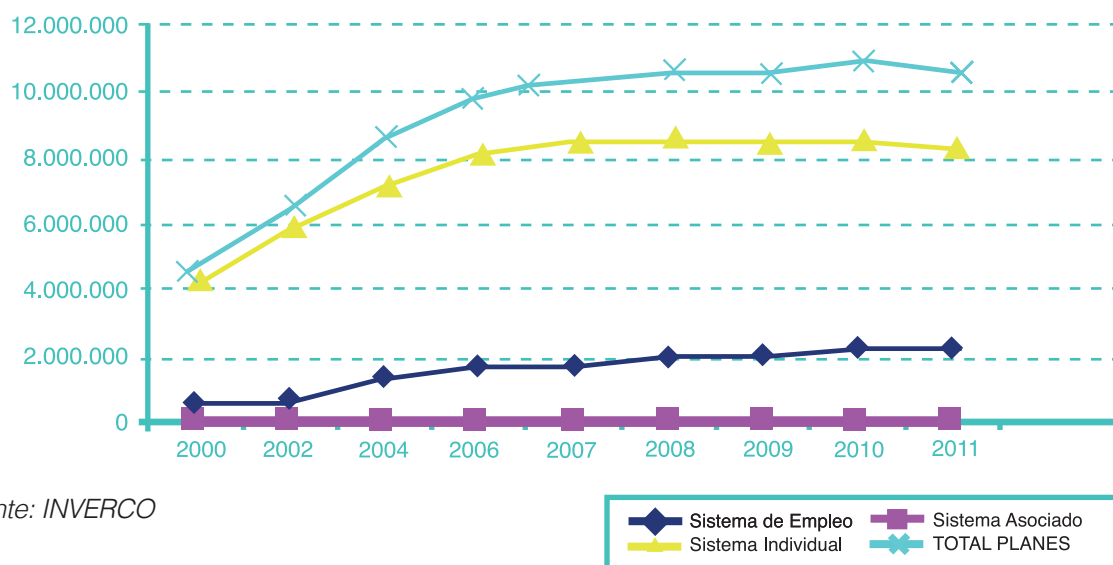
Algunos datos relevantes en cuanto a las prestaciones desembolsadas en 2010 nos dicen que el 84,7% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por jubilación, un 6,6% por incapacidad y un 8,7% por fallecimiento. La opción de cobro mayoritariamente elegida por los españoles fue en forma de capital con un 59,2%, el 24,4% en forma de renta y el resto de manera mixta.

Si analizamos el número de cuentas de partícipes en 2011 podemos ver cómo ha disminuido un 1,9% respecto al año 2010 alcanzando los 10,64 millones. El número neto de partícipes al cierre de 2011 se estima en ocho millones y medio.

Es importante destacar que alrededor de un 48% de la población ocupada tiene constituido un Plan de Pensiones. Aunque es cierto que se trata de una cifra que podríamos llamar significativa, es bastante baja comparada con la que se observa en los países de nuestro entorno, en los que la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones se encuentra entre el 80% y el 100%. Si analizamos el dato de porcentaje de partícipes en el sistema de empleo respecto de la población activa ocupada, éste es tan sólo del 12%.



## Evolución del número de cuentas de partícipes



Fuente: INVERCO

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS EUROPEAS (2010)							Promemoria:	
Tipos de activos (miles de millones Euros)							PIB	%PIB
Países	Depósito	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	F. Pensiones y Seguros	Otros	TOTAL 2010		
Reino Unido	1.415,0	603,0	61,6	2.687,2	323,0	5.089,7	1.689	301%
Alemania	1.868,0	818,0	403,0	1.630,0	215,0	4.934,0	2.499	197%
Italia	1.077,0	1.029,0	686,0	662,0	113,0	3.567,0	1.547	231%
Francia	1.082,9	883,2	57,5	1.360,4	0,0	3.567,0	1.907	177%
<b>España</b>	<b>858,4</b>	<b>227,6</b>	<b>50,4</b>	<b>251,8</b>	<b>373,0</b>	<b>1.761,2</b>	<b>1.060</b>	<b>166%</b>
Holanda	402,0	60,0	43,0	1.054,0	27,0	1.586,0	592	268%
Bélgica	295,0	315,2	79,2	230,9	10,0	930,2	342	272%
Suecia	134,7	256,1	15,9	202,6	147,0	756,3	364	208%
Dinamarca	120,6	73,8	20,5	284,1	96,1	595,1	234	254%
Austria	222,5	90,4	41,5	84,4	22,0	460,9	284	162%
Portugal	148,9	109,3	22,2	72,0	41,8	41,8	173	228%
Noruega	111,2	49,1	2,6	130,6	51,1	51,1	320	108%
Finlandia	74,3	35,8	4,3	20,9	-	-	171	79%
<b>TOTAL</b>	<b>7.810,5</b>	<b>4.550,5</b>	<b>1.487,7</b>	<b>8.670,9</b>	<b>1.418,9</b>	<b>23.938,5</b>	<b>11.181,5</b>	<b>214%</b>

Fuente: INVERCO

### 3. Contexto Fiscal del Ahorro en España

A juicio del Foro de Expertos no es que en España no se ahorre. Se debe ahorrar mejor, es decir, una parte del ahorro a corto plazo, no finalista y no previsional que existe en España en estos momentos, debería orientarse hacia un ahorro a largo plazo capaz de generar estabilidad y eficiencia en la asignación de recursos en nuestra economía.

Ya hemos comenzado a escuchar las recomendaciones desde la Unión Europea en las que se solicita que España adelante la implantación del factor de sostenibilidad. Entre las medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad publicadas por el Gobierno el 13 de julio de 2012 se establece que, en desarrollo de la Ley de Seguridad Social de 2011, se presentará una propuesta de regulación del factor de sostenibilidad, con el objetivo de mantener la proporcionalidad entre las contribuciones al sistema y sus prestaciones.

Es cierto que, hasta ahora, la inversión inmobiliaria realizada por los españoles, basada en la alta rentabilidad de los inmuebles ha sido una opción que parecía excelente de cara al ahorro privado. Sin embargo, esta situación se ha invertido y los precios de la vivienda han experimentado un notable descenso por lo que el ahorro que se estaba constituyendo en forma de inmuebles no va a ser tan significativo como se esperaba.

La necesidad de fomentar el ahorro en general y en particular el ahorro a largo plazo de cara al mantenimiento del nivel de vida durante la etapa de jubilación de los ciudadanos ha sido uno de los temas recogidos en el Libro Blanco “Agenda para unas pensiones adecuadas, seguras y sostenibles”, de la Comisión Europea.

El libro blanco establece que los planes de ahorro complementarios de jubilación deben desempeñar un papel más importante a la hora de garantizar la futura adecuación de las pensiones e indica que la fiscalidad y otros incentivos financieros desempeñan un papel importante en este sentido. Estas herramientas se están utilizando de diversas maneras en la UE, por lo que queda un margen considerable para el aprendizaje mutuo. En su articulado se recoge que a partir de 2012, la Comisión cooperará con los Estados miembros siguiendo un enfoque de mejores prácticas para evaluar y optimizar la eficacia y la rentabilidad de los incentivos fiscales y de otro tipo para los planes de ahorro privados de jubilación. Como ejemplo podríamos citar, la mejora de la orientación de los incentivos hacia personas que, de otro modo, no constituirían planes de pensiones adecuados.

En este sentido, previamente a la realización de este informe, el Foro de Expertos del Instituto Aviva ha tenido la oportunidad de revisar un estudio de fiscalidad comparada realizado por Deloitte en Marzo de 2012, en el que se compara la tributación de los productos de ahorro en determinadas jurisdicciones de la Unión Europea: Reino Unido, Italia, España, Holanda, Suecia, Francia, Alemania y Polonia.

En los Anexos I y II de este informe se recogen respectivamente, el detalle de las características y la fiscalidad de los productos de ahorro y ahorro-previsión en España comparándola con la de 7 países europeos.

La idea del estudio se centra en identificar los instrumentos financieros que más favorezcan, desde el punto de vista de su tratamiento fiscal, el ahorro privado a largo plazo en España a fin de complementar el sistema público de pensiones.

Del análisis realizado en los diferentes países podemos apreciar que, (i) existe un diferente tratamiento fiscal entre las rentas del trabajo y las vinculadas a los productos de ahorro, así como que (ii) la tributación de estas últimas es más beneficiosa, siendo relativamente homogénea entre las diferentes jurisdicciones objeto de estudio.

En este sentido, y en lo que a España se refiere, cabe recordar que existen diferentes productos financieros que incentivan el ahorro a largo plazo, gracias a su tratamiento fiscal tanto en la fase de aportación (e.g. planes de pensiones, planes de previsión asegurados (PPA)), como en la de cobro de las prestaciones (e.g. planes individuales de ahorro sistemático (PIAS)) (En el Anexo I se detallan las características de estos productos).

Hemos podido ver cómo la cifra de los depósitos bancarios se ha incrementado en España en tanto en cuanto los españoles no han continuado adquiriendo viviendas, en vez de ir a una forma de ahorro a largo plazo. Lo habitual en España es que ese excedente se coloque en depósitos y no en instrumentos de ahorro a largo plazo debido a que no hay cultura de ahorro a largo plazo. No hay incentivos adecuados, ni fiscales, ni sociales, ni culturales.

Hay que tener en cuenta el aspecto redistributivo de las incentivaciones fiscales. Si ponemos como ejemplo la fiscalidad para la inversión en vivienda nos damos cuenta que suele favorecer a aquellos que tienen más recursos ya que estos tienen la posibilidad de adquirir inmuebles en lugares donde el precio, en caso de crisis, no cae tanto como en aquellos donde habitualmente compran sus casas los que cuentan con menos recursos. Actualmente, podemos ver como se han desmoronado los precios en las zonas periféricas y no tanto en el centro de las ciudades. La conclusión sería que la incentivación fiscal a través de la desgravación por adquisición de vivienda, favorece más a las rentas más altas y podemos ver como esta incentivación en vivienda es regresiva y no es para todos igual.

En el siguiente cuadro reflejamos la tributación de diferentes vehículos de ahorro existentes en España con el objetivo de analizar cuál sería la fiscalidad aplicada a los rendimientos generados (Ver Anexo I para conocer las características de los productos).

Podemos observar que, dado que su tratamiento fiscal no es el mismo de acuerdo con la normativa vigente, la rentabilidad implícita de cada uno de ellos sería diferente. Esta

situación constituye un ejemplo claro de la falta de neutralidad del tratamiento fiscal actual aplicado al ahorro.

	IMPORTE INVERTIDO HOY	IMPORTE PERCIBIDO A LOS 10 AÑOS	RENDIMIENTO DE CAPITAL MOBILIARIO (1)	ALTERACION PATRIMONIAL (1)	RENDIMIENTO DE TRABAJO (2)	RENTABILIDAD NETA DESPUÉS DE IMPUESTOS PARA TIPO MARGINAL EN EL MOMENTO DE LA APORTACION=43%	RENTABILIDAD NETA DESPUÉS DE IMPUESTOS PARA TIPO MARGINAL EN EL MOMENTO DE LA APORTACION=28%	COMENTARIOS
DEPOSITO BANCARIO	1.000 €	1.250 €	250 €			1,82%	1,82%	El tratamiento fiscal es el mismo independientemente de la duración de la operación.
FONDOS DE INVERSION	1.000 €	1.250 €		250 €		1,82%	1,82%	El tratamiento fiscal es el mismo independientemente de la duración de la operación.
SEGURO DE VIDA	1.000 €	1.250 €	250 €			1,82%	1,82%	El tratamiento fiscal es el mismo independientemente de la duración de la operación.
PIAS (RECIBIDO EN FORMA DE CAPITAL)	1.000 €	1.250 €	250 €			1,82%	1,82%	
PIAS (RECIBIDO EN FORMA DE RENTA VITALICIA)	1.000 €	1.250 €	El plazo mínimo de duración para ser considerado un PIAS es de 10 años. Es requisito cobrar el importe en forma de Renta Vitalicia. Los rendimientos generados durante la etapa de acumulación están exentos de tributación.			2,26%	2,26%	Cumpliendo los requisitos que marca la Ley, los rendimientos generados en el período de acumulación están exentos de tributación.
PLAN DE PENSIONES O PPA (Supuesto Tipo Marginal en el momento de la Prestación IGUAL al de la Asociación)	1.000 €	1.250 €			1.250 €	2,26%	2,26%	Las aportaciones a planes de pensiones pueden deducirse de la Base Imponible de acuerdo a los límites establecidos en la normativa del IRPF.
PLAN DE PENSIONES O PPA (Supuesto Tipo Marginal en el momento de la Prestación MENOR en 6 puntos porcentuales al de la Aportación)	1.000 €	1.250 €			1.250 €	3,29%	3,08%	La totalidad del importe percibido (aportaciones + rendimientos generados en su caso) tributan como rendimiento de trabajo.

No obstante, desde la perspectiva española podemos apreciar que:

a) No existen incentivos fiscales distintos para el ahorro a largo plazo y para el ahorro a corto plazo.

b) Los constantes cambios legislativos en materia fiscal desincentivan la planificación fiscal y el uso de dichos instrumentos y, en consecuencia, éstos no promueven el ahorro a largo plazo.

c) Los diferentes agentes que intervienen en el diseño y comercialización de instrumentos de ahorro previsión privado deberán comprometerse en proporcionar un asesoramiento verdaderamente ajustado a las necesidades del cliente.

d) El contribuyente no tiene una percepción clara de dichos instrumentos. Por lo que su utilidad práctica se encuentra muy reducida al no lograr incentivar el ahorro para la jubilación. Básicamente se convierte en una forma pagar menos impuestos.

## 4. Estado de situación y Recomendaciones del Foro de Expertos

El Foro de Expertos del Instituto Aviva estima que se debe impulsar decididamente que los ciudadanos ahorren a largo plazo ya que vivimos en un contexto en el que las pensiones públicas perderán poder adquisitivo en el futuro.

Es preciso que se definan importantes ventajas fiscales fácilmente entendibles por los ciudadanos, que incentiven el ahorro a largo plazo, ya que los instrumentos de incentivación fiscal en España de este tipo de ahorro no han sido eficientes, como lo demuestran las cifras de ahorro de nuestro país comparadas con las de otros países europeos.

Si pensamos en el camino que nos ha de llevar hacia un incremento importante del ahorro previsional en España, el primer objetivo de la política económica debería ser la implantación de medidas que consigan incentivar a las clases medias, es decir, el segmento de la población que tiene unos ingresos anuales de entre 30.000 y 50.000 euros. Las clases medias, de no ahorrar de manera privada, tendrán en el futuro una reducción de su nivel de vida muy significativo. La pregunta sería, ¿qué tipo de incentivos necesita este segmento para que su ahorro aumente significativamente? En este ámbito, el Foro de Expertos considera que no tiene sentido poner límite al ahorro previsión.

Es necesaria una revisión de la fiscalidad del ahorro a poder ser con propuestas específicas que se definan bajo dos parámetros concretos. Por una parte la fiscalidad debería ser neutral, es decir, no debería distorsionar las decisiones de inversión real o financiera de los ahorradores. Si consideramos como ejemplo de incentivos poco eficaces la pasada situación de la desgravación por vivienda, por ejemplo, diríamos que la adquisición de vivienda no debería haber tenido mejor fiscalidad que los productos de ahorro financiero a largo plazo.

Por otra parte, debería incentivarse el ahorro previsional a largo plazo entendiendo este concepto de manera genérica. Una posibilidad sería crear una especie de “perímetro de ahorro a largo plazo.” El ciudadano pondría sus ahorros en esta cuenta paraguas y desde el primer momento se le aplicaría el mejor tratamiento fiscal de un producto genuinamente previsional, el de un plan de pensiones con reducción en la base, independientemente de que, mientras no se saliese del perímetro, pudiera ir alternando entre uno u otro producto. En este esquema se podrían comprar bonos, acciones, planes, u otros instrumentos. En tanto en cuanto el dinero permanezca en el “perímetro”, no tributaría por las plusvalías, ya que al final se rescataría en la etapa de jubilación.

Además de los beneficios para el ciudadano, el anterior es un sistema que promovería la competencia. Uno de los problemas de los planes de pensiones, tal y como están actualmente configurados desde el punto de vista de la motivación de los ciudadanos a su contratación, es su iliquidez. Un instrumento como el propuesto obligaría a los proveedores de planes a ser más eficientes en cuanto a los rendimientos que ofrecen a sus clientes.

Sería preciso, con respecto al desarrollo tan necesario del Pilar II (ahorro previsional colectivo) que se implantara la articulación del ahorro vía planes de empresa. Si vemos las cifras de Holanda en cuanto a ahorro previsional podemos concluir que no hay ninguna razón desde el punto de vista fiscal para los volúmenes existentes en función de su PIB. En España los planes de empleo no han funcionado hasta la fecha por la elevada tasa de sustitución de la pensión pública de jubilación existente todavía. Hasta ahora la Seguridad Social ha dado hasta el 100% de la base reguladora con 35 años de cotización y la base reguladora está en torno al 80% del salario en el momento de la jubilación.

Un tema muy importante de cara a la fiscalidad de los rendimientos vinculados al ahorro a largo plazo sería descontar la inflación y gravar solamente los rendimientos reales del ahorro aplicando progresividad a los mismos pero siempre sobre rendimientos reales. Hay que tener en cuenta que en el cálculo de la pensión pública de jubilación se realiza un ajuste por la inflación en las cotizaciones, es decir, se corrige su efecto.

La pensión pública de jubilación depende de las cotizaciones realizadas en los últimos años previos a la jubilación. Para calcular la pensión de jubilación se tienen en cuenta las bases de cotización de los 24 meses inmediatamente anteriores a la fecha de jubilación por su valor nominal y las restantes se actualizarán de acuerdo con la evolución del IPC desde el mes al que aquéllas correspondan hasta el mes inmediato anterior a aquél en que se produce la jubilación. Debería realizarse un tratamiento de las pensiones privadas de la misma manera que se tratan las públicas, en este y en los restantes parámetros que determinan la pensión y su poder adquisitivo. Es decir, para el cálculo de los rendimientos vinculados al ahorro a largo plazo deberían aplicarse porcentajes correctores en función de la inflación a las aportaciones realizadas a los instrumentos de ahorro-previsión con el objetivo de que solamente se gravaran los rendimientos reales obtenidos.

Es preciso establecer tratamientos distintos en la fase de acumulación que en la fase de desacumulación. En este punto es donde la neutralidad debe ser más esmerada, sin que exista ninguna duplicidad: o bien, se aplica fiscalidad en la fase de acumulación y está exenta la posterior, o se realiza al contrario, o bien se aplican unos porcentajes complementarios a cada fase. Sería indispensable diferenciar las dos partes del ahorro previsión: por un lado, la parte que debe ir al IRPF tributando al tipo marginal del

impuesto y, por otro, la de los rendimientos de la primera que deben ir al tipo impositivo correspondiente a la tributación del ahorro. Tendría sentido que el tratamiento no fuera exactamente simétrico en ambas fases por dos razones: a) el corto plazo suele ser más incentivador para el ciudadano, quien suele descontar fuertemente el futuro y b) por la posible existencia de restricciones de liquidez total o parcial de los productos encaminados a la acumulación de capital. Si existe iliquidez una vez realizada la aportación a estos productos, debería premiarse con un mejor tratamiento fiscal.

Dada la importancia de la concienciación ciudadana hacia el ahorro previsional, debería incentivarse el ahorro a largo plazo por parte de los ciudadanos dedicando los hasta ahora ingentes beneficios fiscales de la vivienda a incentivar el ahorro a largo plazo y las pensiones.

Como conclusión podríamos decir que es indispensable contar con herramientas eficientes que motiven el ahorro a largo plazo. En este punto, el Foro de Expertos se plantea la posibilidad de que los países tengan un objetivo de ahorro armonizado en Europa.

De acuerdo con el Informe “La reforma de las pensiones públicas, Octubre 2011” del Foro de Expertos, la reforma llevada a cabo en Agosto de 2011 era indispensable ya que de no llevar a cabo ninguna medida, el impacto del incremento del gasto en las cuentas públicas sería inasumible, ya que el gasto total en pensiones sobre el PIB podría alcanzar el 18% en el 2050, nueve puntos más que lo que suponía en ese momento.

Para mantener los beneficios del sistema público de pensiones, tal y como lo conocemos actualmente, el ahorro privado debería ir cerrando el “gap” interno que se va abriendo en el sistema. El esquema complementario debería estar en disposición de proporcionar cada año una serie de puntos del PIB para equilibrar dicho gap.

Un posible objetivo cuantitativo de ese ahorro podría ser que como mínimo el sistema complementario privado debería ser capaz de financiar la cuantía que no va a poder financiar el sistema público en 2050.

Puede encontrar el informe completo y más materiales del Foro de Expertos y del Instituto Santalucía en [www.institutosantalucia.es](http://www.institutosantalucia.es)



# Bibliografía

- INVERCO, Las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones, Informe 2011 y perspectivas 2012, Febrero 2012.
- González C.I; J.I Conde – Ruiz (2011). Reforma de las pensiones 2011: una primera valoración. Universidad Complutense de Madrid y FEDEA.
- De la Fuente A. y Doménech R. (Agosto 2011). The financial impact of Spanish pension reform: A quick estimate.
- Deloitte Abogados y Asesores Tributarios S.L. Estudio comparado sobre la tributación de los productos de ahorro en diferentes estados europeos. Abril 2012.
- Libro Blanco, Agenda para unas pensiones adecuadas, seguras y sostenibles. Bruselas, 16 de Febrero de 2012.