

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

**PLANES DE PENSIONES PÚBLICOS Y PRIVADOS Y OTRAS ALTERNATIVAS DE  
INVERSIÓN A LARGO PLAZO.**

**PUBLIC AND PRIVATE PENSION PLANS AND OTHER LONG-TERM INVESTMENT  
ALTERNATIVES.**

Autor: Sergio Gutiérrez Hernández

Tutor: Dr. José Manuel González Pérez

FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO

GRADO EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

Curso Académico 2019/2020

Convocatoria de 19 de Junio

San Cristóbal de La Laguna, a 12 de Junio de 2020

**AUTOR TFG**

*Sergio*

---

Fdo: Sergio Gutiérrez Hernández

**TUTOR TFG**

*José Manuel González Pérez*

*12.06.2020*

---

Fdo: Dr. José Manuel González Pérez

## **AGRADECIMIENTOS**

Hoy es el día, escribo este apartado de agradecimientos para finalizar mi trabajo de fin de grado. Ha sido un período de aprendizaje intenso, no solo en el campo científico, sino también a nivel personal. Escribir este trabajo ha tenido un gran impacto en mi y es por eso que me gustaría agradecerlo. En primer lugar, a todos los profesores por los que he pasado en la carrera, que han causado en mi la curiosidad para seguir avanzando por mi cuenta en el campo de la economía, las finanzas y en especial los mercados financieros. Particularmente nombrar a mi tutor del tfg Dr. José Manuel González Pérez por la cooperación y el conocimiento impartido en este periodo de investigación, abriéndome a un nuevo nivel de conocimiento, sobre todo de la materia en cuestión “El sistema público de pensiones Español”.

Muchas gracias.

Sergio Gutiérrez Hernández.

Santa cruz de Tenerife, 12 de Junio de 2020.

## **RESUMEN**

Trabajo de Fin de Grado (TFG) tiene como objetivo realizar un análisis de los sistemas de pensiones tanto en el sector público como en el privado. Este análisis trata el funcionamiento del actual sistema de pensiones, junto con la evolución que ha experimentado desde su creación, así como las razones de las reformas que se han llevado a cabo. En comparación con el sistema público de pensiones, propone alternativas de inversión y ahorro como los fondos de inversión y los planes privados de pensiones y otras alternativas de inversión real. A partir de nuestro sistema público de pensiones, nos aproximamos a los sistemas públicos de pensiones en otros países; abordamos las posibles reformas para la sostenibilidad de los recursos necesarios para el equilibrio entre los gastos y los ingresos del sistema; así como la influencia y el impacto que puede tener la combinación de un sistema público con un sistema privado. Añadiendo la visión de incorporar un fondo de inversión, mostrando cómo enfocar nuestros ahorros con los fondos más rentables, con el objetivo de hacer compatible el ahorro y la inversión con las prestaciones que ofrece el sistema público de pensiones en el período de jubilación.

Palabras clave: Fondos de pensiones públicos, Fondos de pensiones privados, Reformas del sistema de pensiones. Alternativas de inversión.

## **ABSTRACT**

This BA thesis aims to address a matter of general interest. The main objective of the work is to carry out an analysis of pension systems in both the public and private sectors. This analysis entails the functioning of the current pension system, together with the evolution it has undergone since it was established, as well as the reasons and reforms that have taken place. Compared to the public pension system, it proposes investment and savings alternatives such as investment funds and private pension plans.

From our public pension system, we will study how public pension systems are formed in other countries; the possible reforms for the sustainability of the necessary resources of the balance between expenditure and income of the system; as well as the influence and impact that combining a public system with a private system can have.

Adding the vision of incorporating an investment fund, showing how to approach our savings with the most profitable funds. With the aim of making savings and investment compatible with the benefits provided by the public pension system in the retirement period.

Keywords: Public pension funds, Private pension funds, Pension system reforms. Investment alternatives.

## ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>7</b>
<b>EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA</b> .....	<b>8</b>
1.1. SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA.....	8
1.3. EVOLUCIÓN Y SITUACIÓN ACTUAL E IMPACTO DE LA SOCIEDAD Y LA ECONOMÍA.....	11
1.4 BREVE COMPARACIÓN ENTRE SISTEMAS DE OTROS PAÍSES .....	19
<b>SISTEMAS DE PENSIONES PRIVADOS</b> .....	<b>21</b>
2.1. DEFINICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE SISTEMAS PRIVADOS.....	21
2.2. EVOLUCIÓN Y RENTABILIDAD ACTUAL DE LOS PLANES PRIVADOS.....	22
2.3. FORMAS DE COMPLEMENTAR VARIOS PLANES DE PENSIONES. ....	24
<b>¿PUEDE SER LOS FONDOS DE INVERSIÓN UNA SOLUCIÓN?</b> .....	<b>25</b>
3.1. LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	25
3.2. RENTABILIDADES Y CRECIMIENTO. ....	26
<b>3.3. OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN, LOS ACTIVOS REALES</b> .....	<b>30</b>
CONCLUSIONES. ....	31
<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>34</b>
<b>ANEXO</b> .....	<b>36</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Distribución y evolución de las pensiones contributivas por clases. ....	12
Tabla 2: Rentabilidad media anual .....	23
Tabla 3: Proyección de rentabilidades de los fondos de inversión más rentables a 31 de enero de 2020 .....	26
Tabla 4: Proyección de Rentabilidades de Fondos de inversión garantizados .....	27
Tabla 5: Proyección de rentabilidad de fondos de inversión de renta variable .....	28
Tabla 6: Fondos de renta fija .....	28

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico1 : Variación interanual del IPC desde 2003 .....	13
Gráfico 2: Evolución de nº de nacimientos .....	14
Gráfico 3: Evolución nº de pensionistas .....	15
Gráfico 4 Pirámide demográfica 1960 .....	16
Gráfico 5 Pirámide demográfica 2000 .....	16
Gráfico 6 Pirámide demográfica 2019.....	17
Gráfico 7 : Evolución del número de parados .....	18
Gráfico 8 : Evolución del paro sobre el total de población activa según las administraciones. ....	18
Gráfico 9: Evolución de la afiliación a la seguridad social .....	19

## INTRODUCCIÓN

En España los planes de pensiones han tomado mucho protagonismo en los debates económicos y políticos, ya que forman parte de la vida de los ciudadanos proporcionando una tranquilidad para cuando estén en el periodo de jubilación. Y con ello poder mantener la calidad de vida a la que están acostumbrados.

En los últimos años dicha tranquilidad se ha ido resintiendo dada la mayor inquietud por mayor incertidumbre debido a todos los factores, tanto macroeconómicos como microeconómicos, la disponibilidad y dificultad de empleo, junto a la evolución demográfica del país que modifican las cifras de natalidad y mortalidad. Todo ello acompañado de una fuerte discusión mediática en relación con el impacto de las reformas laborales realizadas.

El crecimiento del desempleo registrado durante los últimos años y del ritmo de actividad económica y el envejecimiento poblacional ha provocado un aumento del gasto de las pensiones y a su vez que los ingresos por las cotizaciones disminuyen. Estas causas han provocado en un mayor aumento del déficit del Sistema de la Seguridad Social.

En este TFG se realizará el análisis de la información sobre el funcionamiento del sistema actual de pensiones junto con la evolución que ha tenido desde que se instauró, así como los motivos y el impacto de las reformas del sistema<sup>1</sup>. Trataremos factores que afectan a la evolución de los gastos y los ingresos del sistema público de pensiones, así como la eficiencia futura del sistema. Estos factores son, la evolución del número de nacimientos<sup>2</sup>, número de pensionistas<sup>3</sup>, paro registrado<sup>4</sup>.

El análisis, proporciona nuevas alternativas de inversión que se pueden complementar con un Sistema público de Pensiones. En los siguientes capítulos, se proporcionará información sobre los Sistemas de Pensiones Privados, su funcionamiento y formas de complementar ambos planes de pensiones<sup>5</sup>, información sobre las alternativas de fondos de inversión como complemento de ahorro<sup>6</sup> y alternativas de inversión en economía real como las inversiones inmobiliarias.

---

<sup>1</sup> Véase capítulo 1.2

<sup>2</sup> véase gráfico 1.

<sup>3</sup> véase gráfico 2.

<sup>4</sup> véase gráfico 3

<sup>5</sup> véase capítulo 2

<sup>6</sup> Véase capítulo 3

## CAPÍTULO 1

### EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA

#### 1.1. SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES EN ESPAÑA.

Para entender el sistema de pensiones antes debemos saber que existe para proporcionar un conjunto de contingencias para el periodo de jubilación, el fallecimiento y la enfermedad. Existiendo dos modalidades, una asistencial y otra contributiva. En la modalidad asistencial se financia con impuestos generales y sus prestaciones se reciben en función de los niveles de renta y riqueza. Las de modalidad de pensión contributiva<sup>7</sup> se financian con las cotizaciones sociales de los empresarios y trabajadores activos bajo el principio de reparto. La cantidad de estas prestaciones se calcula en función del historial laboral de cada persona. Tener en cuenta la existencia de pensiones no contributivas<sup>8</sup>.

#### ¿Cómo se establece el funcionamiento de las pensiones en nuestro país?

Nuestro sistema público de pensiones se rige por **cinco principios básicos**:

El principio de **reparto**: Este principio distribuye las cotizaciones de los trabajadores en activo que se destinarán a financiar las prestaciones del momento. Es decir, las técnicas financieras de reparto suponen la distribución inmediata o a corto plazo de las cotizaciones e ingresos generales de la Seguridad Social que, sin tiempo para ser capitalizados, se convierten en prestaciones a percibir por los sujetos beneficiarios. Las técnicas de reparto son las que mejor se adecuan a un sistema de seguridad social, y permiten plasmar el principio de solidaridad financiera.

El principio de **proporcionalidad contributiva**: Este significa que el importe de la prestación estará directamente relacionado por las cantidades que los trabajadores hayan ido aportando al sistema y al periodo de cotizaciones afectadas.

El principio de **universalidad**: Aquellas personas que no hayan contribuido al sistema de pensiones pueden acceder a prestaciones de nivel no contributivo<sup>9</sup> para cubrir las necesidades más básicas.

El principio de **gestión pública**: el sistema encargado de las prestaciones estará gestionado y financiado por entidades públicas.

---

<sup>7</sup> Las pensiones contributivas son prestaciones remuneradas y de duración indefinida que se conceden, generalmente, a aquellos ciudadanos que puedan acreditar la cotización a la Seguridad Social por un período mínimo, en determinados casos, y cumplir los demás requisitos exigidos.

<sup>8</sup> Las pensiones no contributivas son prestaciones remuneradas que se conceden a personas que se encuentran en situaciones de necesidad, que no tengan recursos suficientes aunque no hayan cotizado en la seguridad social o lo hayan hecho durante un periodo de tiempo insuficiente como para beneficiarse de la pensión de carácter contributiva.

El principio de **suficiencia de prestaciones**: las prestaciones han de ser suficientes para asegurar que las necesidades protegidas se encuentran protegidas.

Una vez los principios por lo que se rige la estructura del sistema público de pensiones, podemos adentrarnos en la evolución y reformas del mismo. Posiblemente lo más importante sea saber de dónde provienen los fondos.

## 1.2. REFORMAS DEL SISTEMA DE PENSIONES ESPAÑOL.

El sistema de pensiones Español ha experimentado distintas reformas de importancia en las últimas décadas. Reformas laborales como en 1985, dicha reforma aumentó el periodo mínimo de cotización de diez años a quince años, incluyendo el número de años que se utilizan para el cómputo de la base reguladora desde dos años hasta los ocho previos a la jubilación. Esta reforma consiguió aliviar el sistema pero se mantuvo el continuo crecimiento del número de pensiones, así como la cuantía de la pensión media. En este periodo de la reforma, en concreto desde 1980 hasta 1995 el gasto que se realizó en las pensiones contributivas incrementó de un 5.6% del PIB hasta el 8.4%, a la vez que disminuía la relación de afiliados y pensionistas desde 2.7 a 2.1. A continuación se llevó a cabo la aprobación por el Pleno del Congreso, el 15 de febrero de 1994, para la realización de un informe sobre los problemas y las reformas del sistema de la Seguridad Social. Conocido como Pacto de Toledo<sup>10</sup>, dicho informe analizaba los antecedentes del sistema de la Seguridad Social y los factores que podían impedir la correcta evolución, realizando quince recomendaciones<sup>11</sup>.

Tras valorar el Pacto de forma positiva, los analistas observaron la ineficiencia y su insuficiencia a largo plazo. El 9 de octubre de 1996, entre el gobierno<sup>12</sup> y los dos sindicatos mayoritarios lanzaron un acuerdo para la Consolidación y Racionalización del Sistema de Seguridad Social. Dicho acuerdo, introducido en la Ley de Consolidación y Racionalización del Sistema de la Seguridad Social aprobada en 1997<sup>13</sup>. Entre las modificaciones, las destacables son el aumento del número de años aplicados al cálculo de la base reguladora de la pensión de 8 a 15 años, la revalorización de las pensiones según la evolución prevista para el IPC, la creación de un fondo de reserva destinado al pago de las pensiones y a dotar la Seguridad Social.

El 9 de Abril de 2001, el Gobierno<sup>14</sup>, la Confederación de Comisiones Obreras, la Confederación Española de Organizaciones Empresariales y la Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa firmaron un acuerdo para la mejora y el desarrollo del sistema de protección social, que se aprobó con posterioridad con la ley 35/2002, del 12 de Julio, entre otras modificaciones, se incentiva la jubilación más allá de los 65 años y se permite la jubilación

---

<sup>10</sup> Pacto de Toledo: Texto aprobado por la Comisión de Presupuestos en relación con el informe de la ponencia para el análisis de los problemas estructurales del sistema de la seguridad social y de las principales reformas que deberán acometerse. Publicado en la serie E del boletín oficial de las cortes generales, del 12 de abril de 1995.

<sup>11</sup> Ver quince recomendaciones en el resumen de las recomendaciones del pacto de Toledo Marzo 1995.

<sup>12</sup> De la VI legislatura, con José María Aznar de presidente.

<sup>13</sup> Ver 12 medidas en la ley 24/97, de consolidación y racionalización de la seguridad social.

<sup>14</sup> Segundo gobierno Aznar (4.2000-4.2004).

anticipada, a partir de los sesenta y un años, a los trabajadores afiliados a la Seguridad Social con posterioridad a 1 de Enero de 1967, siempre que reunieran unos requisitos.

Como resultado de la revisión del Pacto de Toledo en 2003, se aprobó por el Pleno del Congreso de los Diputados el informe elaborado por la comisión no permanente para la valoración de los resultados obtenidos por la aplicación de las recomendaciones del Pacto de Toledo<sup>15</sup>

Por lo que respecta al Fondo de Reserva, fue regulado en la Ley 28/2003 de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, y en el Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero. Dicha ley estableció que los excedentes de ingresos que tuviesen carácter contributivo y que resultasen de la liquidación de los presupuestos de la Seguridad Social de cada ejercicio se aplicasen «prioritaria» y «mayoritariamente» al Fondo de Reserva. La constitución de este tipo de fondos es habitual en otros países, bien por razones cíclicas (hacer frente a déficits transitorios causados por los ciclos económicos) o de carácter más permanente (hacer frente a desequilibrios demográficos que dificulten la situación financiera de la Seguridad Social en el curso de las próximas generaciones). En el caso español, la motivación y el tamaño alcanzado por dicho fondo responden más a la primera opción que a la segunda.

En sus conclusiones el informe efectúa 22 recomendaciones expuestas en tres bloques: el primero contiene las recomendaciones que desarrolla el Pacto de Toledo desde su inicio y su grado de cumplimiento; el segundo incluye algunas recomendaciones adicionales y el tercer apartado configura el sistema de pensiones en el marco de la Unión Europea. Tomando como referencia las prioridades marcadas por el Pacto de Toledo en su renovación parlamentaria, el 13 de julio de 2006 se firmó el Acuerdo sobre Medidas en materia de Seguridad Social, entre el Gobierno<sup>16</sup>, la Unión General de Trabajadores, la Confederación Sindical de Comisiones Obreras, la Confederación Española de Organizaciones Empresariales y la Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa, que quedó plasmado en la Ley 40/2007<sup>17</sup> Las principales modificaciones introducidas fueron el cómputo de los días efectivos de cotización para el cálculo de la pensión, en lugar de los correspondientes a las pagas extraordinarias, con el fin de aumentar el número de años efectivos de cotización para el cálculo de la pensión hasta 15; el aumento de la edad límite para la jubilación parcial hasta los 61, condicionando está a que el trabajador tenga al menos 6 años de antigüedad en la empresa y pueda acreditar un período de cotización de 30 años; y la organización de los criterios para acceder a las pensiones de incapacidad.

Más recientemente, el sistema público de pensiones español ha sufrido dos importantes reformas, con el objetivo principal de adaptarlo al nuevo escenario demográfico que se proyecta para el futuro. La Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del Sistema de Seguridad Social (en vigor a partir de 2013)<sup>18</sup>, introdujo cambios significativos en

---

<sup>15</sup> (ver Anexo)

<sup>16</sup> Primer gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero que gobernó entre 2004 y 2011.

<sup>17</sup> Ver ley 40/2007, del 4 de diciembre, en materia de la seguridad social.

<sup>18</sup> Con protagonismo de los dos gobiernos de España, el de los últimos meses de J.L. Rodríguez Zapatero y el de Mariano Rajoy Brey desde diciembre de 2011.

las condiciones de acceso a la jubilación, tales como un aumento escalonado de la edad legal de jubilación, desde los 65 a los 67 años; un incremento progresivo del período considerado para calcular la base reguladora de la pensión de jubilación, desde los 15 hasta los 25 años, y la obligación de acreditar al menos 37 años cotizados para acceder al 100 % de ella. Esta reforma se completó con el Real Decreto-ley 5/2013, de 15 de marzo, de medidas para favorecer la continuidad de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad y promover el envejecimiento activo, donde se revisaron, entre otras, las condiciones de acceso a la jubilación parcial y anticipada, vinculando dicho acceso al incremento en la edad legal de jubilación.

Este proceso reformista se intensificó con la Ley 23/2013, de 23 de diciembre, reguladora del Factor de Sostenibilidad y del Índice de Revalorización del Sistema de Pensiones de la Seguridad Social. En esta reforma se estableció un nuevo mecanismo para calcular la revalorización anual de las pensiones (a partir de 2014) y se introdujo el factor de sostenibilidad de las pensiones de jubilación (a partir de 2019). El índice de revalorización desliga la actualización anual de las pensiones del aumento del IPC, como se venía haciendo con anterioridad, y fija el incremento anual de las pensiones a través de una fórmula que se deriva del balance entre los ingresos y los gastos del sistema, si bien la revalorización de las pensiones no puede ser inferior al 0,25 % ni superior al resultado de sumar 0,50 % al incremento del IPC. El factor de sostenibilidad, que se introducirá a partir de 2019, vinculará automáticamente el importe inicial de las pensiones de jubilación a la evolución de la esperanza de vida, si bien se refiere únicamente a la pensión de jubilación a la edad legal (67 años), y no de manera individualizada a la pensión de cada nuevo pensionista a su edad de jubilación, como ocurre en los sistemas de cuentas nacionales de contribución definida. La introducción de estos elementos situó a España entre el grupo de países de la UE que cuentan con mecanismos automáticos de ajuste o factores de sostenibilidad del sistema público de pensiones. Así, varios países ligan las prestaciones o la edad legal de jubilación a la esperanza de vida.

### **1.3. EVOLUCIÓN Y SITUACIÓN ACTUAL E IMPACTO DE LA SOCIEDAD Y LA ECONOMÍA.**

El estudio que realizamos de la evolución de la Seguridad Social y su impacto económico y financiero en la sociedad Española, empieza a partir de la crisis financiera que vivimos en el 2008 donde se llevó a cabo unas reformas y pactos económicos y políticos. En estos últimos años las cuentas de la seguridad social han sufrido un deterioro significativo. En concreto, a partir del año 2011 se han registrado déficits crecientes, hasta alcanzar el 1,5 % del PIB en el año 2015. Esta evolución contrasta con el saldo positivo promedio del 1,1 % del PIB registrado en el período 2000-2008 con un mejor equilibrio presupuestario.

Este déficit creciente observado desde el inicio de esta década, es debida a una estabilidad de los ingresos y a un incremento de los gastos. El gasto de pensiones contributivas ha crecido desde 2008 hasta 2015 un 3.1% del PIB. Este aumento es el resultado del estancamiento del PIB nominal y por otra parte del continuo crecimiento del gasto en pensiones contributivas, si bien las tasas de crecimiento han venido aumentando hasta el año actual. Este

crecimiento de la tasa ha venido por el aumento de la pensión media como podemos observar en la tabla de distribución y evolución de las pensiones contributivas por clases.

**Tabla 1. Distribución y evolución de las pensiones contributivas por clases.**

	Incapacidad permanente	Jubilación	Viudedad	Orfandad	Favor familiar	Todas las pensiones
	Pensión media	Pensión media	Pensión media	Pensión media	Pensión media	Pensión media
2005	700,05	686,61	455,26	267,96	349,89	609,75
2006	731,55	722,71	476,70	285,87	374,57	641,86
2007	760,71	760,00	498,30	300,92	398,24	673,69
2008	801,49	814,51	529,01	325,04	428,17	719,68
2009	831,49	854,12	553,89	339,71	446,82	754,06
2010	849,86	884,07	571,73	350,29	459,35	779,49
2011	869,48	915,24	586,42	359,11	472,39	804,96
2012	887,29	946,35	601,55	366,57	485,67	829,79
2013	907,64	979,52	617,60	371,13	500,86	856,37
2014	915,56	999,80	624,03	369,43	508,35	871,01
2015	923,28	1.021,19	630,61	370,40	517,20	886,80
2016	929,69	1.042,65	637,87	374,61	525,63	903,56
2017	936,00	1.063,50	646,40	379,43	535,27	920,60
2018	946,19	1.090,70	664,44	387,39	548,62	944,69
2019	975,48	1.137,81	711,83	404,26	575,96	990,50
<b>2020</b>	--	--	--	--	--	--

**Fuente:** Instituto Nacional de la Seguridad Social. Elaboración propia con dichos datos obtenidos.

En esta tabla se registra la pensión media de euros/mes, en 14 pagas anuales. La tabla comprende la variación de la pensión desde 2005 hasta el 2019.

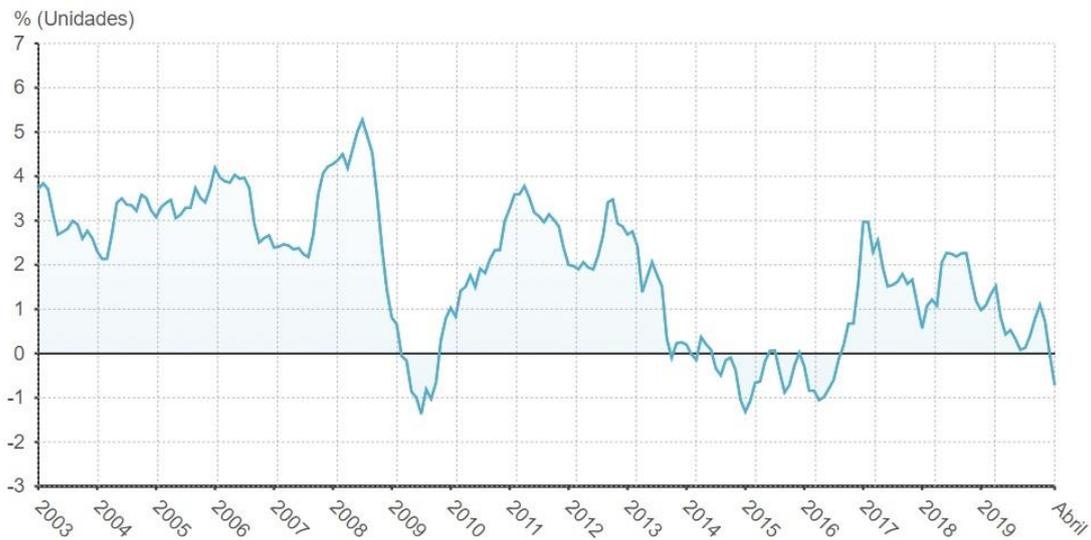
La información del instituto nacional de la seguridad social aportada en esta tabla nos proporciona la capacidad de hacer un análisis de un periodo comprendido entre 2005 hasta 2019 debido a que aún no están los datos del año actual. Podemos observar el valor medio en euros de las pensiones según su clase, donde representa en mayor medida la distribución del gasto de las pensiones en clases como la jubilación y la incapacidad permanente. Gracias a fórmulas <sup>19</sup> para calcular el ratio de crecimiento podemos identificar que ha habido un aumento en cada clase de izquierda a derecha de: 39% incapacidad, 65% jubilación, 56% viudedad, 50% orfandad, 64% favor familiar. Si bien esta tasa de crecimiento podría ser un indicativo de un aumento del poder adquisitivo de los pensionistas. No podemos afirmarlo sin antes analizar

<sup>19</sup> Fórmula para el cálculo del aumento de las pensiones:  $(V_n - V_o) / V_o$  multiplicado por 100, para saber el porcentaje de incremento. Donde  $V_n$ : valor actual de la pensión media,  $V_o$ : valor inicial de la pensión media.

factores que le afectan como el índice de precios de consumo<sup>20</sup> ¿Cómo han evolucionado los precios en ese periodo?

En un análisis de la variación interanual del IPC podemos observar las variaciones significativas en momentos clave.

**Gráfico 1. Variación interanual del IPC desde 2003**



**Fuente:** www.epdata.es. Gráfico de la variación interanual del IPC desde 2003.

De acuerdo con el gráfico, observamos una disminución en periodos concretos como en la crisis de 2008, dónde la economía doméstica sufrida se transforma en la disminución del consumo de bienes y servicios llegando a haber una demanda de estos bienes por parte de la población baja, que causa efecto en el IPC como podemos ver. Saliendo de la crisis con el aumento de demanda consigue tener unas variaciones interanuales hasta los niveles previos a 2008.

Comparando la tabla de la distribución y evolución de las pensiones contributivas por clases y el gráfico de la variación interanual del IPC. Vemos unas tendencias contrarias en momentos puntuales pero pequeños repuntes desde 2010 a 2013 y desde 2016 a finales del 2018. Quitando estos periodos, en términos generales vemos que no ha supuesto un aumento del poder adquisitivo en las familias llegando a estar actualmente a niveles de 2008.

Retomando el gasto y el ingreso del sistema de la seguridad social, la principal fuente de financiación del sistema son las cotizaciones sociales y en menor medida las transferencias del estado para cubrir las pensiones no contributivas y los complementos mínimos, que desde 2013, ya se financian íntegramente con impuestos generales. En términos del PIB, los ingresos por cotizaciones sociales vienen en gran medida por la participación salarial. EL ratio de

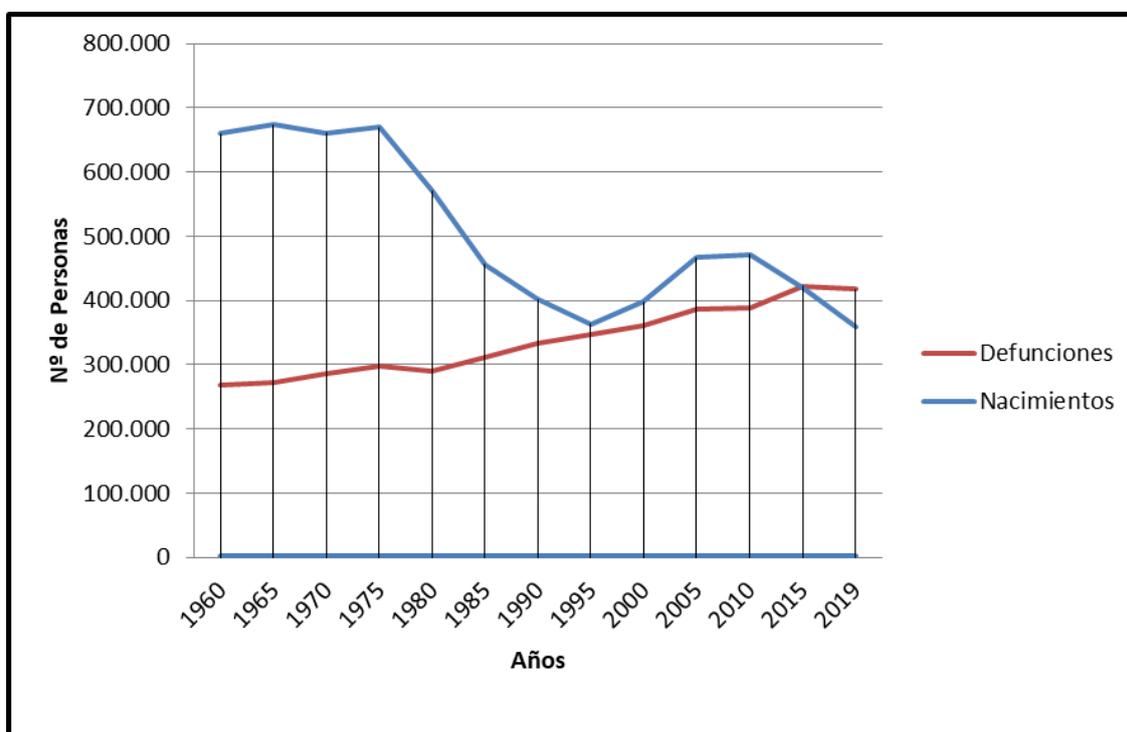
<sup>20</sup> Índice de precios de consumo: Comúnmente llamado por sus siglas IPC, es un índice económico en el que se valoran los precios de un predeterminado conjunto de bienes y servicios. Analizando los cambios del nivel de los precios de dichos bienes adquiridos por los hogares.

cotizaciones sociales y el PIB se ha mantenido estable en torno al 9.4%<sup>21</sup> con disminuciones de algunas décimas. En cuanto al resto de ingresos, se le atribuyen al fondo de reserva, que llegaron a suponer un 0.4% del PIB, pero que han disminuido como resultado de las caídas de capital acumulado y de los tipos de interés de deuda pública española. Después de aportaciones al fondo, llegó a alcanzar en 2011 un 6.2% del PIB. Pero debido a los saldos negativos del sistema han generado una reducción del 4.8% hasta situarse en 2016 en el 1.4%. La dotación actual del Fondo de Reserva es un 13% del gasto anual en pensiones contributivas.

#### 1.4. EVOLUCIÓN DEMOGRÁFICA

La transformación demográfica en las últimas décadas, influida por factores como la natalidad y la esperanza de vida han cambiado la estructura demográfica de nuestro país. Según la evolución de nacimientos que analizaremos a continuación<sup>22</sup>.

**Gráfico 2: Evolución de nº de nacimientos**



Fuente: INE evolución de natalidad 2020 (Gráfico 1) Elaboración propia con los datos obtenidos.

La disminución del número de nacimientos desde años como 1960<sup>23</sup> y el continuo aumento de la longevidad de la población nos indican que España es uno de los países donde el

<sup>21</sup> Fuente: Seguridad social

<sup>22</sup> Gráfico 2. La evolución del número de nacimientos.

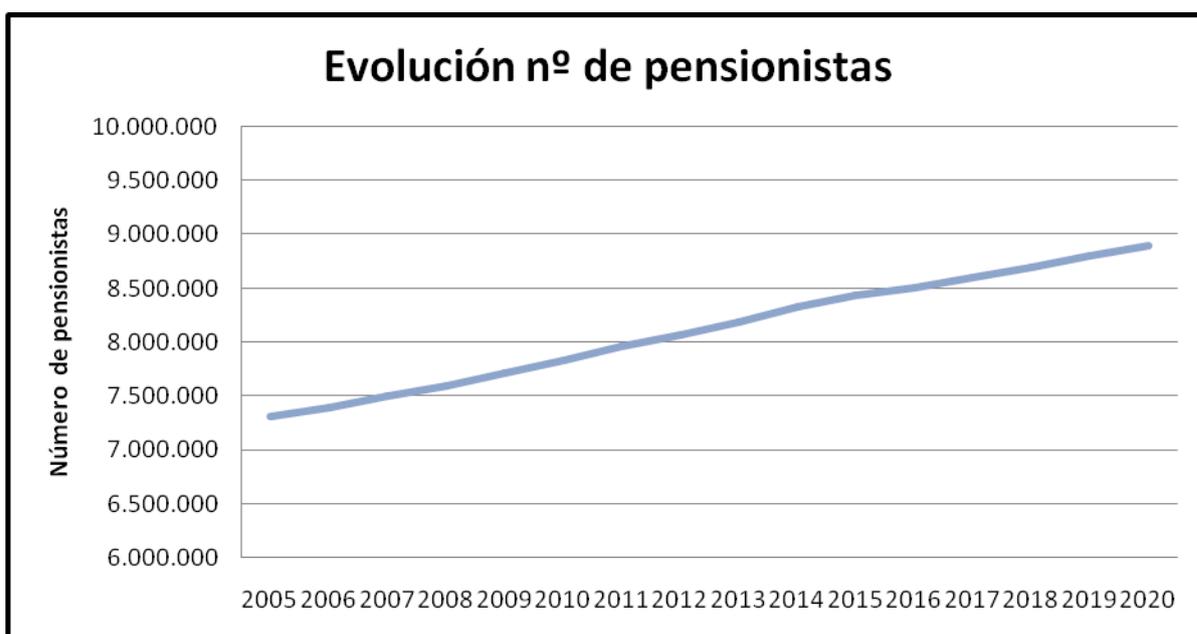
<sup>23</sup> Las fechas del "Baby boom" se localizan entre 1946 y 1964 a nivel internacional y en España se localizan posteriormente en los años 60. La secuencia de la evolución demográfica a partir de los años 80 está afectada por

peso de la población en edad de Jubilación es muy significativo. Actualmente las proyecciones de longevidad avanzan con una tendencia estable pero en continuo crecimiento y se espera que lo siga haciendo en las próximas décadas. Acompañado de un factor importante como es la inmigración, que apunta a un crecimiento exponencial en la última década, hace que las personas en edad de trabajar hayan aumentado durante los últimos años de expansión económica.

Estos factores junto al impacto en España del “baby boom” en los años 60, que entrará en edad de jubilación en la mitad de esta década, intensificarán el aumento del número de demandantes de la pensión de la seguridad social y por lo tanto en términos demográficos ensanchará en mayor medida el pico chato de la pirámide demográfica. Los datos más actualizados del 2019 son de la primera mitad del semestre con 170.000 nacimientos, aun así se prevé que las cifras disminuyan al menos al mismo ritmo histórico en los últimos años. Sin duda, esto es uno de los principales factores de riesgo de la sociedad actual que ponen en peligro poder garantizar el pago las pensiones a todos aquellos demandantes.

Si se tiene en cuenta el número de pensionistas, este se eleva hasta los 8,9 millones de pensionistas. Por sexos, hay un total de 4,33 millones de hombres pensionistas y de 4,57 millones de mujeres pensionistas.

**Gráfico 3: Evolución nº de pensionistas**



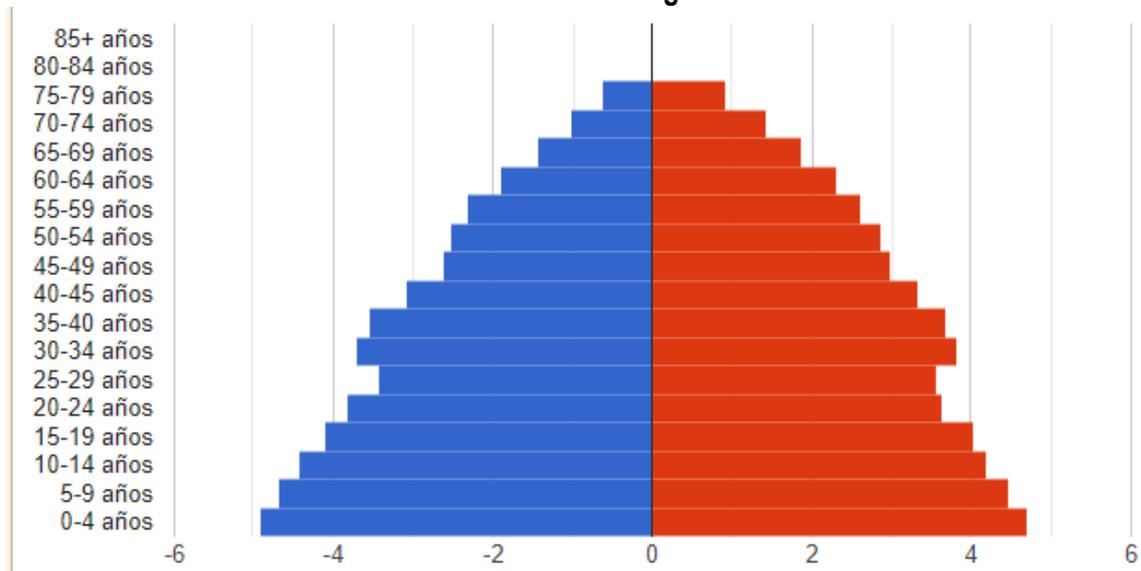
Fuente: INE evolución de pensionistas 2020 (Gráfico 2). Elaboración propia con los datos obtenidos.

Nota: El gráfico está en millones de personas.

la baja natalidad y el envejecimiento de la población, mitigado tenuemente desde finales de los 90 por la evolución de la inmigración.

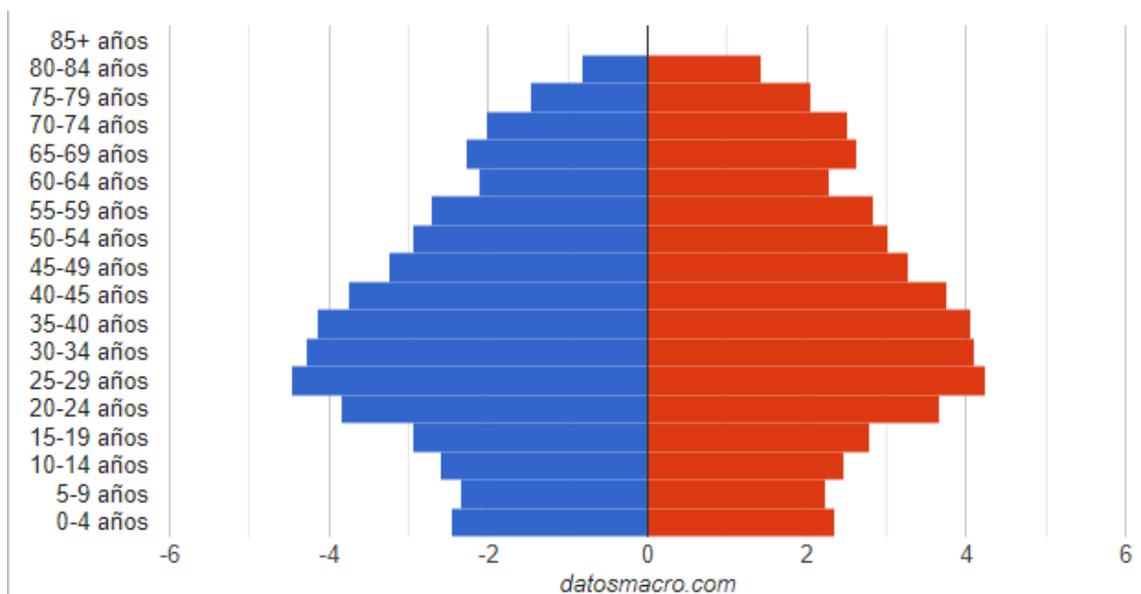
Estos datos en conjunto, tanto el número de nacimientos como el número de pensionistas son los que consiguen modificar la pirámide demográfica, reduciendo su base y ensanchando la parte superior<sup>24</sup>.

**Gráfico 4 Pirámide demográfica 1960**



Fuente: Datosmacro.com

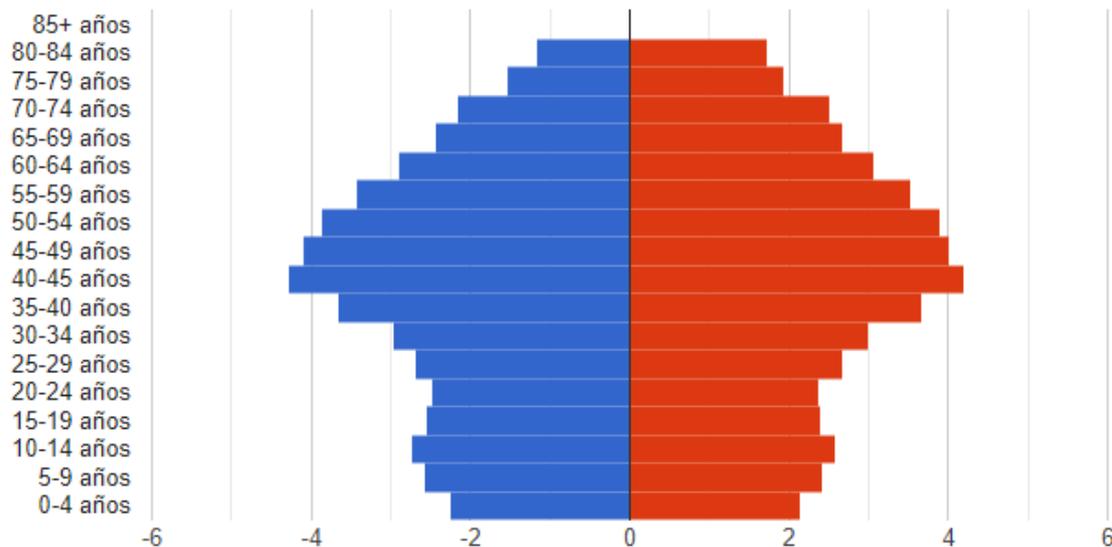
**Gráfico 5 Pirámide demográfica 2000**



Fuente: Datosmacro.com

<sup>24</sup> Ver gráficos 4,5 y 6

**Gráfico 6 Pirámide demográfica 2019**



Fuente: Datosmacro.com

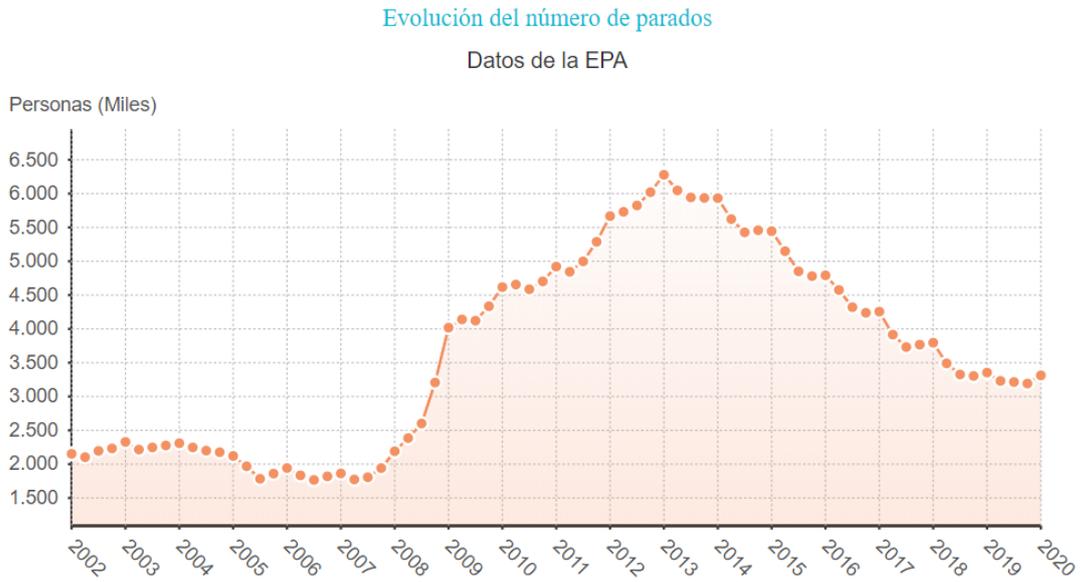
Atendiendo a los datos mostrados en la pirámide demográfica, vemos el impacto que han tenido las cifras de natalidad y longevidad de la población. Dificultando la eficiencia en el sistema de pensiones público.

Lo más eficiente para un sistema como el de España, donde las aportaciones de los trabajadores que están activos en el mercado laboral se aportan a la seguridad social para pagar las pensiones de los receptores en periodo o condiciones de jubilación, es que la pirámide demográfica tenga un mayor porcentaje de población en las edades tempranas con un progresivo decrecimiento hacia edades más tardías, cuyo decrecimiento sea progresivo y de manera que no afecte a la capacidad de captar los fondos que constituyen las pensiones para que toda la población demandante de dicha pensión tenga la facilidad de cobrarla y vivir con dichos recurso de una forma continuada.

El problema al que se somete actualmente España es que como demuestran los gráficos anteriores que dicha pirámide demográfica se invierte teniendo un porcentaje mayor de la población en las edades superiores y un porcentaje cada vez menor en edades inferiores. Concluyendo en unas pirámides de edad invertidas.

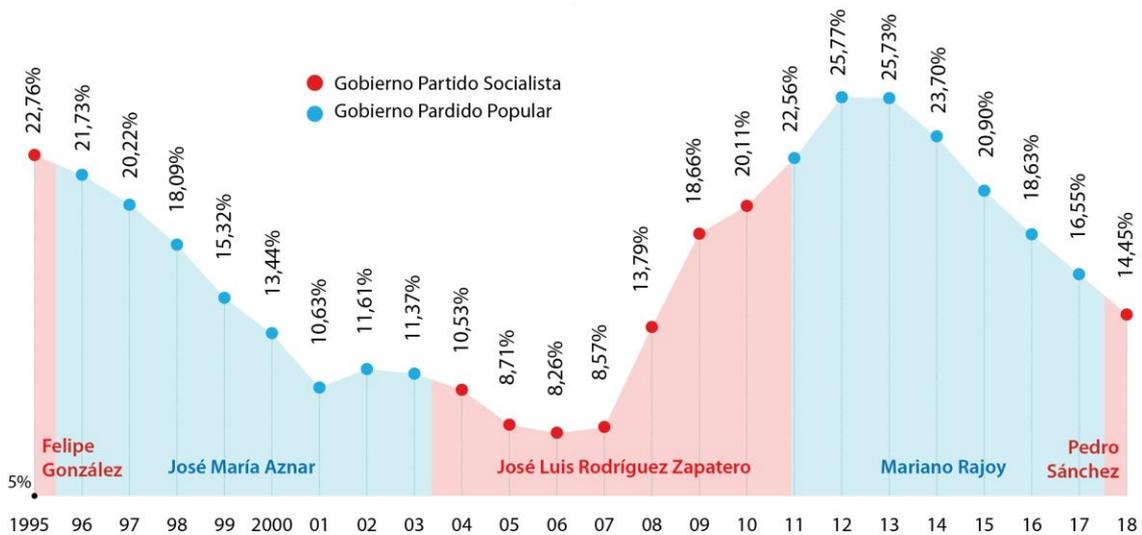
Otro de los principales problemas de gran importancia son las cifras de población activa y población ocupada. Atendiendo a la evolución del número de parados (ver gráfico) observamos el incremento posteriormente a la crisis del 2008 llegando a niveles de los 6 millones de parados en 2013, con un descenso prácticamente en el cambio de administración que veremos (ver gráfico).

## Gráfico 7 : Evolución del número de parados



Fuente: INE, Datos EPA. Evolución del número de parados desde 2002 hasta 2020.

## Gráfico 8 : Evolución del paro sobre el total de población activa según las administraciones.

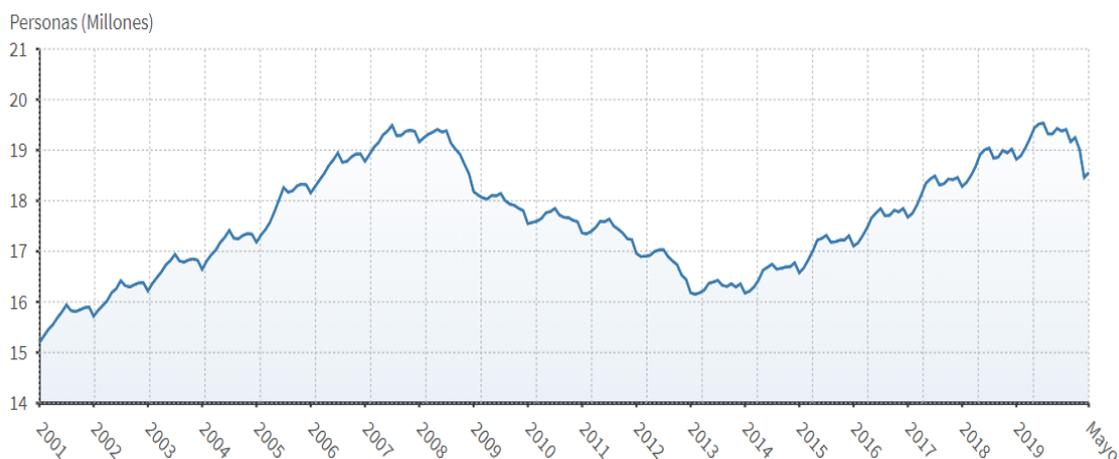


Fuente: INE

Evolución desde 1995 hasta 2018 según las diferentes administraciones.

Acompañando a este índice, tan importante como es la tasa de paro y su incremento exponencial en determinados periodos, podemos observar en las estadísticas de la evolución del número de afiliados a la seguridad social<sup>25</sup>. La correlación negativa entre las series de número de afiliados y de tasas de paro es obvia, donde muestra los periodos de auge de afiliados. Estos periodos coinciden al alza en momentos donde la tasa de paro se corresponden con 2 a 2.5 millones de personas. Por el contrario, en periodos donde el paro aumenta desde 2009 hasta 2013, con tasas de paro que se corresponden con 3,2 a casi 6 millones de personas, observamos una disminución del número de afiliados a la seguridad social.

**Gráfico 9. Evolución de la afiliación a la seguridad social**



#### 1.4 BREVE COMPARACIÓN ENTRE SISTEMAS DE OTROS PAÍSES.

En este punto mostraré sucintamente las diferencias que pueden existir con otros sistemas de pensiones que se diferencian de nuestro sistema de pensiones publico actual, de reparto.

De sistemas de otros países como **Dinamarca**, cuya diferencia principal es de los años cotizados a la hora de recibir dicha pensión. El de Dinamarca es un sistema en el que todos los trabajadores tienen derecho a recibir una pensión independientemente de su situación laboral previa formada por una cuota mínima y se le añaden complementos variables en función de las horas trabajadas de cada persona. Como requisito para poder obtener la pensión las personas tienen que llevar 40 años de residencia en el país, pero tienen la facilidad de prorrogar la edad de jubilación si quisieran hasta los 75 años máximos.

La estructura de **Reino unido** sin embargo introduce una función adicional a los sistemas comentados anteriormente, como el de Dinamarca. Por un lado una pensión no contributiva para las personas que no han cotizado o que han cotizado de manera insuficiente siempre que haya alcanzado la edad legal. Y por otro lado entra en juego el sistema privado, el

<sup>25</sup> véase gráfico 9

cual se basa en un sistema de capitalización de empresas que son promovidas por los dueños de las empresas para sus empleados.

**Alemania**, otro de los países que me gustaría incidir debido a que es el sistema más semejante al de España, donde se necesitan 65 años y 4 meses para tener la posibilidad de jubilación. Este sistema reconoce una actualización de la pensión en función del IPC del año anterior y el crecimiento de los salarios de este mismo año.

Después de citar algunas de las diferencias entre los sistemas de estos países, podemos pensar que en el sistema actual de España se podrían llevar a cabo ciertas reformas y modificaciones que mejoren la calidad de vida de las personas en periodo de jubilación, incrementando las probabilidades del sostenimiento del sistema. Una de las posibilidades es incorporar parte del sistema de Dinamarca. Fomentando que exista, por un lado, una parte fija mínima de la prestación, así cumpliendo con las necesidades básicas de supervivencia para los años después de trabajar y cotizar hasta los 65 años y, por otro lado, una parte variable la cual será mayor o menor en función de las horas y los años cotizados en la vida laboral de cada persona.

Del sistema de Alemania, el método de actualización en función del IPC y del crecimiento de los salarios del mismo año ayudaría a que la población tuviera mayor poder de adquisición, aumentando de forma progresiva.

Del sistema de Reino Unido, podríamos adoptar medidas como la distribución de una pensión no contributiva para las personas que no han cotizado o que han cotizado de manera insuficiente siempre que haya alcanzado la edad legal o hacer una combinación de este sistema con un método de pensión mínima fija como en el sistema de Dinamarca.

### **Edades de jubilación en Europa**

Estas son las edades y condiciones para jubilarse en distintos países de Europa.

- España: 65 años, con posibilidad de ser a los 62 años en función de los años cotizados.
- Alemania: 65 años, con posibilidad de ser a los 63 si ha cotizado durante 45 años.
- Francia: 65, con posibilidad de ser antes en función de la época de nacimiento.
- Finlandia: 66 años, con un requisito de tener el 80% del tiempo de residencia en el país entre los 15 y los 65.
- Grecia: 67 años, con la posibilidad de ser a los 62 y con un requisito de 40 años cotizados.
- Italia: 66 con el requisito de 42 años cotizados.
- Luxemburgo: 65 años con 40 años de cotización.
- Portugal: 65 años con 40 años de cotización.
- Austria: 65 años con 45 años de cotización.



caso de este perfil para únicamente ahorro de jubilación, se trataría de aquellos partícipes que se han incorporado recientemente en el mercado laboral, con lo cual disponen de mucho tiempo hasta la edad de jubilación. En este perfil, la inversión se concentra prácticamente integra en renta variable.

Cabe destacar que la evolución de estos planes de pensiones privados depende de la evolución de los mercados y de la capacidad de análisis y gestión por parte de los gestores de los planes de pensiones. Esta evolución se debe a las alteraciones de mercado en los activos en que se han invertido. En una hipótesis optimista la rentabilidad de estos planes de pensiones no se conseguiría en planes de pensiones moderados o conservadores<sup>27</sup>.

Características importantes a saber son que los fondos de inversión privados son ofertados normalmente por entidades financieras que en ciertos casos garantizan<sup>28</sup> al 100% el capital aportado siempre y cuando se cumplan unos requisitos como por ejemplo la portación máxima anual de 8.000 euros. También es importante saber que se pueden estar uno o varios años sin realizar aportaciones al plan, esto sin duda es una característica decisiva por si en una época determinada no podemos acceder a aportar capital a nuestro plan de pensiones.

## **2.2. EVOLUCIÓN Y RENTABILIDAD ACTUAL DE LOS PLANES PRIVADOS.**

En este apartado mostraré la evolución de la rentabilidad<sup>29</sup> de los planes de pensiones privados en España en los últimos años diferenciando por activos en que se invierten según el perfil de riesgo que hemos mencionado en el apartado anterior.

Este análisis ha sido posible por la información obtenida de la página web Inverco<sup>30</sup>, una asociación de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones. A través de esta información hemos podido elaborar los gráficos de rentabilidad.

Tras los resultados de la última década, el año ha comenzado con ligeros ajustes en los principales mercados bursátiles. En cuanto a la renta fija no se ha notado un descenso muy grave teniendo posibilidades de rentabilidades positivas de larga duración media de un 3% anual. Para el total de planes de pensiones el rendimiento medio anual alcanzará el 5.86%. En el largo plazo, los planes de pensiones del sistema individual<sup>31</sup>, registran una rentabilidad media anual del 3.12%, en el medio plazo (5 a 10 años), presentan una rentabilidad del 1.44% y del 2.96% anual, en proyección con los próximos años.

---

<sup>27</sup> [BBVA/Planes de pensiones privados](#)

<sup>28</sup> [Planes de pensiones garantizados y su funcionamiento](#)

<sup>29</sup> Rentabilidad: Relación existente entre los beneficios que proporciona una determinada operación y la inversión

<sup>30</sup> Inverco. Asociación de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones.

<sup>31</sup> Sistema individual: Planes de pensiones contratados por iniciativa propia con la entidad financiera.

**Tabla 2: Rentabilidad media anual**

RENTABILIDAD MEDIA ANUAL							
Sistema individual	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años	25 años
Renta fija corto plazo	0.51%	-0.34%	-0.19%	0.69%	0.78%	1.52%	1.49%
Renta fija largo plazo	3.03%	0.63%	0.34%	2.06%	2.10%	2.22%	3.08%
Renta fija mixta	3.65%	0.95%	0.49%	1.69%	1.52%	1.61%	3.26%
Renta variable mixta	7.77%	3.17%	1.84%	3.88%	3.21%	2.40%	4.13%
Renta variable	14.37%	6.36%	5.21%	6.92%	4.48%	0.73%	-
Garantizados	3.95%	2.26%	1.32%	4.12%	3.16%	-	-
<b>Total</b>	<b>5.86</b>	<b>2.23</b>	<b>1.44</b>	<b>2.96</b>	<b>2.33</b>	<b>1.76</b>	<b>3.27</b>

Fuente: Inverco . Rentabilidad media anual. Tabla de elaboración propia con los datos obtenidos.

Según el cuadro elaborado anteriormente, Inverco<sup>32</sup> nos proporciona información muy valiosa. Podemos analizar los resultados según el perfil de riesgo del cliente.

En el perfil de riesgo **conservador**, donde hemos comentado anteriormente que prima la renta fija al completo ya sea a corto plazo, largo plazo o mixta. Observamos que proyecta unas rentabilidades a un año de media de 1.77% combinando los tres tipos de renta fija, a los 5 años 0.075%, a los 10 años 1.375% y a los 20 años 1.87%.

Años	1	5	10	20
<b>Renta Fija</b>	1.77%	0.075%	1.375%	1.87%

En el perfil de riesgo **moderado**, donde prima la renta mixta aproximadamente en un 60% fija y 40% variable. Observamos que proyecta unas rentabilidades a un año de media en la renta fija mixta de 3.65%, a los 5 años 0.95%, a los 10 años 1.69% y a los 20 años 1.61%. En la renta variable mixta a 1 año 7.77%, a 5 años 1.84%, a 10 años 3.88% y a 20 años 2.40%.

<sup>32</sup> Todos los datos de esta tabla y las posteriores del apartado fondos de inversión se encuentran en las páginas de inverco <http://www.inverco.es/38/0/103/2020/1>

Años	1	5	10	20
<b>Renta fija mixta</b>	3.65%	0.95%	1.69%	1.61%
<b>Renta variable mixta</b>	7.77%	1.84%	3.88%	2.40%

En el perfil de riesgo **decidido y arriesgado**, prima la renta variable con un pequeño porcentaje de renta fija. Observamos que proyecta unas rentabilidades a un año de media de 14.37%, a los 5 años 5.21% de media, a los 10 años 6.92% y a los 20 años 0.73%.

Años	1	5	10	20
<b>Renta Variable</b>	14.37%	5.21%	6.92%	0.73%

### 2.3. FORMAS DE COMPLEMENTAR VARIOS PLANES DE PENSIONES.

Según las rentabilidades mostradas anteriormente atendiendo al perfil de riesgo de cada cliente de forma individual, se puede considerar llegar a tener varios planes de pensiones como alternativas garantizándose mayor rentabilidad en el periodo de jubilación.

Una alternativa así conllevaría una mejor gestión por parte del cliente ya que supone una aportación extra. Esto quiere decir que es necesaria una mejora en la organización económica personal para poder acceder a estas alternativas.

Al analizar las formas de complementar con varios planes de pensiones, podríamos contemplar la posibilidad de un sistema de 1 a 3 planes de pensiones. Dos de ellos por parte del individuo y una por parte de la empresa. Teniendo en cuenta que no todas las empresas gozan de la posibilidad para brindar este plan para sus trabajadores, nos centraremos en las otras dos opciones, como son los nombrados a continuación.

Este sistema constaría de dos planes de pensiones que llevar a cabo:

- El plan de pensiones **público**, es decir el sistema público de pensiones bajo el amparo del Estado, un sistema de pensiones contributiva.
- El plan de pensiones **privado**, este tipo por iniciativa propia del individuo contratado con una entidad financiera o con una compañía, basado en un sistema de capitalización. En este sistema el individuo va generando una bolsa de ahorro que se irá capitalizando hasta el momento del rescate, normalmente en el momento de la jubilación.

Utilizando este método proyectamos la posibilidad de una mayor rentabilidad a la hora de rescatar los fondos a la edad de jubilación.

Existe una **tercera** posibilidad que podemos añadir a estos dos fondos de pensiones que es un tercer fondo, en este caso sería por parte de la empresa. Esta estructura de fondos está orientada a generar ahorro privado para la futura jubilación de sus empleados. Las aportaciones de estos planes pueden ser íntegramente por parte del promotor es decir del empleador o por parte del empleado. Este es un sistema de capitalización como los fondos de pensiones privados, donde a través de aportaciones cada trabajador cotiza para sí mismo, a través de aportaciones que se van capitalizando y que constituyen las futuras prestaciones.

## **2.4. FISCALIDAD Y RECUPERACIÓN DEL PLAN DE PENSIONES.**

Sin duda un aspecto clave a la hora de diseñar la estructura de ahorro en planes de pensiones es la forma de recuperación del capital y la fiscalidad por ello.

Principalmente los planes de pensiones están diseñados para que solo puedas disponer del capital invertido ya sea en un único pago o en varios pagos fraccionados en caso de jubilación, discapacidad, dependencia severa o gran dependencia y fallecimiento, como nos informan a la hora de contratar el servicio. Existen otros casos en los que se podrá disponer del dinero invertido como son desempleo, enfermedad grave o embargo de la vivienda habitual.

No obstante tras una reforma en los últimos años existe la posibilidad de rescatar de forma anticipada el plan de pensiones pasados 10 años desde la primera aportación realizada.

En cuanto a la fiscalidad del plan de pensiones, sirven de vehículo de ventajas fiscales ya que el dinero que se aporte al plan de pensiones se reduce de la parte general de la base imponible del IRPF. En el momento del rescate las prestaciones tributarán en el IRPF como un rendimiento de trabajo. Para poder optimizar la fiscalidad del plan se recomienda rescatarlo en forma de paga periódica en vez de un único pago.

## **CAPITULO 3**

### **¿PUEDE SER LOS FONDOS DE INVERSIÓN UNA SOLUCIÓN?**

#### **3.1. LOS FONDOS DE INVERSIÓN**

Los fondos de inversión en el sistema financiero son una alternativa para los ciudadanos con interés de inversión. En los últimos años se han visto en auge tanto en el incremento del capital para inversión en los fondos, como el número de personas interesadas en esta inversión financiera.

Así como los fondos en general han vivido una época de expansión realmente grande tanto en el ámbito internacional como en el nacional, que no tendría sentido si con el tiempo las rentabilidades en fondos no fuesen superiores.

Casi todos los trabajos que han intentado evaluar la rentabilidad de los fondos de inversión se basan en referencias del mercado (benchmark<sup>33</sup>) ya sea para comparar rentabilidades o para buscar cualquier circunstancia para extraer conclusiones. Las conclusiones de estos estudios pueden dar unos resultados diferentes en función de que variable tener en cuenta.

---

<sup>33</sup> Benchmark: Índice de referencia contra el cual se puede medir la rentabilidad de una acción y un fondo de inversión.

En Estados Unidos y en Reino Unido, que son las economías donde se inició esta actividad de la inversión financiera. Tienen un crecimiento anual en el patrimonio de los fondos de inversión del 17%. Sin embargo en España, el crecimiento real se originó en la década de los noventa, la evolución del crecimiento en patrimonio de los fondos de inversión es un 14% de media. En 2019 situamos a España con un record histórico tras un crecimiento de 18.176<sup>34</sup> millones, llegando a administrar por parte de los fondos españoles hasta 275.690 millones de euros. Los fondos de inversión podrían ser una opción a valorar entre las personas con disposición a invertir separado del sistema público de pensiones.

### 3.2. RENTABILIDADES Y CRECIMIENTO.

A lo largo de la última década la rentabilidad media anual del conjunto de fondos de inversión españoles ha variado en función de los ciclos económicos. Gracias a esos ciclos económicos el mercado presenta oportunidades aprovechando los cambios tendenciales. Oportunidades que bajo teorías de inversión, como puede ser el modelo de inversión de Warren buffet o de Benjamin Graham<sup>35</sup> nos permite analizar mercados proyectando los próximos 10 a 30 años.

Los periodos de crisis son importantes para los fondos de inversión ya que se les presentan oportunidades de recuperar rentabilidades e incluso recuperar periodos de tendencia positivos.

Invirtiendo en aquellos mercados acumulando posiciones en valores con un gran descuento. Analizando los fondos tanto en webs: Investing<sup>36</sup>, Morningstar<sup>37</sup> y la web oficial de la CNMV. He podido catalogar a los mejores fondos de inversión en cuanto a las proyecciones de rentabilidades dependiendo del tipo. Fondo de renta variable, fondos garantizados o fondos de renta fija.

**Tabla 3: Proyección de rentabilidades de los fondos de inversión más rentables a 31 de enero de 2020<sup>38</sup>**

NOMBRE DEL FONDO	CATEGORÍA	RENTABILIDAD 1 AÑO	RENTABILIDAD 3 AÑOS
MERCH-OPORTUNIDADES	GLOBALES	44,57%	1,2%
BBVA BOLSA TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES	RENTA VARIABLE	35,37%	16,62%

<sup>34</sup> Crecimiento del patrimonio en fondos de inversión. [Artículo contrastado](#)

<sup>35</sup> El padre del [Value Investing](#). [Benjamin Graham](#)

<sup>36</sup> Búsqueda de fondos de inversión en [Investing.com/Busquedafondos](#)

<sup>37</sup> Contraste de rentabilidades en [Mornigstar.com](#)

<sup>38</sup> Estas rentabilidades son proyecciones por parte de los diferentes fondos para los próximos años, los cambios drásticos indican que a día de hoy estiman bajo resultados históricos de ciclos económicos, los cuales se actualizan con el paso del tiempo. Una posible ampliación de este trabajo susceptible de realizar en el futuro sería el análisis de los cálculos de rentabilidades ampliando los datos históricos de estos fondos y analizar la evolución de sus rentabilidades.

CAIXABANK COMUNICACIÓN MUNDIAL CARTERA	RENTA VARIABLE	34,52%	-
CAIXABANK COMUNICACIÓN MUNDIAL ESTÁNDAR	RENTA VARIABLE	32,92%	19,05%
BANKINTER TECNOLOGIA-C	RV EEUU	30,81%	-
RENTA 4 MULTIGESTIÓN /INV.ABS.RETURN	RETORNO ABSOLUTO	30,46%	8,07%
MUTUAFONDO TECNOLÓGICO-A	RENTA VARIABLE	30,28%	17,52%
BANKINTER TECNOLOGIA-R	RV EEUU	29,91%	12,32%
RURAL TECNOLÓGICO RV-ESTANDÁNDAR	RENTA VARIABLE	29,02%	15,14%
BANKINTER EEUU NASDAQ 100	RV EEUU	26,68%	16,92%

Fuente: Mornigstar y CNMV. Tabla de elaboración propia con datos obtenidos de la web [mornigstar.com](http://mornigstar.com) e [Inverco.com](http://Inverco.com).

**Tabla 4: Proyección de Rentabilidades de Fondos de inversión garantizados**  
Fondos en los que el inversor aspira a tener una rentabilidad moderada sin perder la inversión, en este caso es un instrumento de inversión muy bueno para personas cuyo perfil de inversión sea moderado.

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año <sup>39</sup>	Rentabilidad 3 años
BANKINTER 2015 II GAR <sup>40</sup>	GARANTIZADO REND. VARIABLE	11,65%	7,99%
BANKIA GARANTIZADO BOLSA EUROP.2024	GARANTIZADO REND. VARIABLE	10,61%	-
BANKINTER CUMBRE 2017 GARANTIZADO	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,91%	2,60%
BANKINTER EUROPA 2020	GARANTÍA PARCIAL	9,82%	1,68%
BANKINTER RENTA FIJA COSMOS 2017 GTZDO.	GARANTIZADO REND. FIJO	9,76%	2,65%
BANKINTER IBEX RENTAS 2027 GTZDO.	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,62%	1,08%
BANKINTER IBEX 2017 GARANTIZADO	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,60%	3,91%
SABADELL GARANTIZADO EXTRA 27	GARANTIZADO REND. VARIABLE	9,52%	-
IBERCAJA 2027 GARANTIZADO	GARANTIZADO REND. FIJO	9,39%	-
IBERCAJA 2026 GARANTIZA.2	GARANTIZADO REND. FIJO	9,02%	-

Fuente: Mornigstar y CNMV. Tabla de elaboración propia con datos obtenidos de la web Mornigstar y CNMV.

<sup>39</sup> Rentabilidades proyectadas.

<sup>40</sup> Fondos de Bankinter, garantizados, renta fija, renta variable.

**Tabla 5: Proyección de rentabilidad de fondos de inversión de renta variable**  
 Son fondos adaptados a un perfil de inversión de más riesgo, pero son fondos para una inversión a largo plazo contando con los periodos cíclicos de la economía.

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año	Rentabilidad 3 años
BBVA BOLSA TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES	RV RESTO	35,37%	16,62%
CAIXABANK COMUNICACIÓN MUNDIAL CARTERA	RV RESTO	34,52%	-
CAIXABANK COMUNICACIÓN MUNDIAL ESTÁNDAR	RV RESTO	32,92%	19,05%
BANKINTER TECNOLOGIA-C	RV EEUU	30,81%	-
MUTUAFONDO TECNOLOGICO-A	RV RESTO	30,28%	17,52%
BANKINTER TECNOLOGIA-R	RV EEUU	29,91%	12,32%
RURAL TECNOLÓGICO RV-ESTÁNDAR	RV RESTO	29,02%	15,14%
BANKINTER EEUU NASDAQ 100	RV RESTO	26,68%	16,92%
IBERCAJA UTILITES CLASS B	RV EEUU	25,94%	13,37%
BANKIA BOLSA USA INTERNA	RV EUROPA	24,45%	-

Fuente: Mornigstar y CNMV. Tabla de elaboración propia con datos obtenidos de la web Mornigstar y CNMV.

**Tabla 6: Fondos de renta fija**

Las proyecciones de fondos de renta fija tienen una rentabilidad media anual del 14%, dependiendo del periodo en el que se encuentran, alguno de estos fondos distribuyen la mayor parte de sus activos en el mercado de Estados Unidos.

Nombre del Fondo	Categoría	Rentabilidad 1 año	Rentabilidad 3 años
CAIXABANK SMART MONEY RF EMERGENTES	RENDA FIJA INTERNACIONAL	13,12%	-
MUTUAFONDO BONOS SUBORDI.III-A	RENDA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	12,43%	-
SABADELL DOLAR FIJO CART.	RENDA FIJA INTERNACIONAL	11,98%	2,70 %
SANTANDER RF LATINOAMERICA	RENDA FIJA INTERNACIONAL	11,94%	4,08%
SABADELL DOLAR FIJO PREMIER	RENDA FIJA INTERNACIONAL	11,87%	2,80%

<b>CAIXABANK RF SUBORDINADA PLATINUM</b>	RENDA FIJA MIXTA EURO	11,63%	5,30%
<b>SABADELL DOLAR FIJO PLUS</b>	RENDA FIJA INTERNACIONAL	11,54%	2,49%
<b>SABADELL DOLAR FIJO EMPRESA</b>	RENDA FIJA INTERNACIONAL	11,39%	-
<b>CAIXABANK RF SUBORDINADA CARTERA</b>	RENDA FIJA MIXTA EURO	11,31%	3,65%
<b>SABADELL BONOS EMERGENTES CARTE.</b>	RENDA FIJA INTERNACIONAL	11,27%	-

**Fuente:** Mornigstar y CNMV. Tabla de elaboración propia con datos obtenidos de la web Mornigstar y CNMV.

Teniendo en cuenta los datos de rentabilidad anteriores, vemos que muchas veces no tenemos la información necesaria para valorar los fondos de inversión con respecto a nuestras necesidades. Según nuestro perfil de inversión podemos estudiar los fondos para asegurarnos de cuál está acorde de nuestros objetivos y limitaciones, es por ello que una de las claves a la hora de realizar esta inversión financiera es la información. Conocer toda la información posible acerca del tema es crucial para realizar una correcta estructura de planes de inversión. Este hecho de toma de decisiones, asume el ciclo vital del ahorrador o inversor. Dicho inversor va pasando a lo largo de su vida por diferentes etapas de los perfiles comentados en el capítulo 2 . Optimizar rentabilidades a lo largo del ciclo vital requiere: 1) estar atentos a la evolución de las variables endógenas de rentabilidad de los mercados de activos financieros, 2) estar atentos a las variables exógenas de intervención pública de toda índole tanto fiscal, presupuestaria como monetaria implementadas desde los gobiernos y desde las Autoridades Monetarias, 3) estar atentos al propio perfil en el que se van tomando las decisiones sobre aportaciones y 4) estar atentos a las variables exógenas demográficas y a los shock exógenos que pudieran ir sobreviniendo como los sanitarios, los sociales y los políticos

Un consenso mediante una encuesta <sup>41</sup> realizada con personas conocidas de varias edades, por lo tanto en etapas diferentes en el ciclo vital del inversor, sobre la opinión de los fondos de inversión. Muestra que al inicio de sus vidas laborales accedieron a otras fuentes de inversión que conocían como por ejemplo el plan de pensiones público e incluso combinarlo con el privado. Estas elecciones la mayoría tomadas por falta conocimiento financiero. Como he mencionado anteriormente cada año que avanza la industria se conocen nuevas técnicas de inversión, los fondos de inversión mencionado en las tablas anteriores, consiguen superar a los índices como el sp500<sup>42</sup>, lbex35<sup>43</sup>, de una manera efectiva para sus inversores. La falta de información es un gran problema ya que crea una barrera de distanciamiento y negatividad hacia inversiones que pueden ser valiosas pero por un desconocimiento o por dejarnos llevar por información errónea la descartamos sin analizar. Pero gracias a las tecnologías podemos acceder a un mundo de información valiosa, como saber cuáles son las rentabilidades históricas, así como en qué mercados o activos invierten. Reconociendo así los momentos más difíciles y

<sup>41</sup> Encuesta realizada de forma personal: 30 Personas escogidas de edades 20-25 años, iniciando la vida laboral. Personas de edades 30-50 años y personas de 60 hasta 80.

<sup>42</sup> Índice que representa la cotización de las 500 mayores empresas de Estados Unidos.

<sup>43</sup> Índice que representa la cotización de las 35 mayores empresas de España.

más rentables del fondo. Con ello conseguiríamos poder diversificar mejor nuestra inversión dependiendo del perfil de riesgo y la evolución en el tiempo del inversor.

### **3.3. OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN, LOS ACTIVOS REALES.**

Otras inversiones en las que no he hecho hincapié pero son igual de validas e importantes de entender y aprender pueden ser las inversiones inmobiliarias, adquisición de activos físicos o reales de objetos de colección los cuales con el tiempo se puedan revalorizar y mientras tanto extraer las correspondientes rentas por servicios.

En concreto apreciamos las inversiones inmobiliarias, una de las vías de inversión que han existido siempre y que es un concepto básico pero no sencillo. Requiere un tiempo de aprendizaje y de información y puede ser una buena inversión a largo plazo. Para invertir en el mercado inmobiliario hay diferentes formas, la más común sería comprar una vivienda para alquilar y obtener una rentabilidad mensual que con el paso de los años recuperes la inversión y obtener beneficios. Históricamente conociendo las variantes del mundo inmobiliario esperando a comprar viviendas en una zona y en condiciones favorables de compra y esperando a que el mercado se fuera revalorizando: Esta fue la tónica constante en el tiempo superada la crisis del petróleo y turística de 1973. Esta inversión supone estar unos años asumiendo unos costes financieros por los prestamos de compraventa periódicos hasta cubrir la amortización de la inversión, para posteriormente obtener beneficios netos, si el perfil de inversor y sus expectativas sobre el mercado inmobiliario son correctas este tipo de opción de inversión es una correcta alternativa.

También en el mercado inmobiliario existe otro método de inversión, mas especulativo, que se corresponde al modelo de la compra para reformar y vender. En este modelo se requiere un poco más de experiencia para encontrar auténticas ofertas y poder vender con una buena rentabilidad. Pero esta técnica está condicionada al perfil emprendedor y en una baja aversión al riesgo ante inversiones.

En cuanto al atractivo que tienen los objetos o activos reales que se adquieran con el propósito de mantener hasta que se revaloricen con el tiempo, es verdad que pueden estar condicionados por la dificultad o no de que puedan generar ingresos o un flujo de caja continuo hasta poder venderlo, en el caso de activos inmobiliarios las facilidades para su alquiler redundan en su atractivo. Estos objetos se pueden llegar a revalorizar hasta un 3% o 4% anualmente dependiendo de lo específico que sea.

## CAPITULO 4

### CONCLUSIONES.

1) El estudio realizado en los primeros apartados concluye que el sistema público de pensiones presenta problemas de sostenibilidad por las cifras de paro, personas dependientes de la pensión y la evolución de la demografía. A estas variables se le añaden importantes factores como nivel de gasto público que se dedica a proveer el gasto de las pensiones, el cual está en continuo crecimiento lo que hace necesario. Controlar el nivel y la composición de las fuentes de financiación de forma que se garantice la sostenibilidad financiera del sistema.

Las condiciones de gastos e ingresos, nos lleva a la preocupación por la disponibilidad de los recursos para el sistema público de pensiones y su suficiencia. Recursos que dependen de los impuestos, cotizaciones sociales y otros, que se destinan para la financiación.

En consecuencia, el equilibrio necesario para la sostenibilidad del sistema público de pensiones, lograría mediante: la elevación de las tasas de empleo, la ampliación de las fuentes de financiación, con una tasa de sustitución<sup>44</sup> de las pensiones óptima para los recursos actuales.

2) En un contexto de no poder incrementar los ingresos que financian las pensiones, prolongándose en el tiempo de forma constante. La alternativa es presentar una reforma para la reducción del gasto público. Alternativa que se traduce en una reducción de las cuotas de las pensiones, que disminuiría el poder adquisitivo de las pensiones mientras que se restaura el equilibrio entre gastos e ingresos.

3) Buscando otros mecanismos para no disminuir las pensiones, otra alternativa sería fomentar una mayor contribución al sistema. Incentivando **una mayor duración de la vida laboral** a la par que **reduciendo la rigidez del mercado laboral**, con lo que llevaría un aumento de la tasa de empleo. Repercutiría en los ingresos y la financiación de los recursos necesarios para abastecer las pensiones, incluso incrementando el número de años que se toman en cuenta para el computo del cálculo de la base reguladora de la pensión. Garantizando parte los recursos hasta un progresivo equilibrio entre gastos e ingresos.

Estas reformas pueden efectuarse sin necesidad de modificar el sistema actual de reparto. No obstante dichas reformas causará impacto en el sistema de forma progresiva.

4) En el contexto de si acento poder incrementar los ingresos, bien mediante el aumento del tipo efectivo de las cotizaciones sociales o bien mediante impuestos para la financiación del gasto de las pensiones aportando un porcentaje a los recursos necesarios para mantener el equilibrio del sistema de pensiones, aunque este incremento fiscal podría influir negativamente en la tasa de

---

<sup>44</sup> Indicador que mide la cobertura de las pensiones para mantener el poder adquisitivo, relacionando el último salario con la pensión pública que vas a cobrar al jubilarte.

empleo reduciendo los ingresos por otro lado. Aunque la mejor opción para los pensionistas, los parados y también a los ocupados<sup>45</sup>, que verían reducida su probabilidad de quedar parado se lograría subsanando la rigidez laboral se podrían generar dichas reformas el gasto de contratación.

5) En las reformas anteriores, en caso de que sean insuficientes, ante una situación donde no se sabe con certeza los cambios que se van a producir en la evolución del sistema de plan de pensiones público, cabe destacar la importancia del papel de ahorro por parte del ciudadano, de modo que permita complementar las futuras prestaciones en el periodo de jubilación. Siendo un gran problema en la economía doméstica, la tasa anual de ahorro en los hogares españoles en 2019 se situó en el 7.4%<sup>46</sup> de su renta disponible, siendo esta tasa la más alta registrada por el Instituto Nacional de Estadística desde el 2013 que alcanza un 7.9%.

6) Ante el ahorro enunciado en el apartado anterior, podemos combatir la inflación y la evolución del poder adquisitivo por la variación de salarios en el tiempo introduciendo inversión financiera y/o real. Analizando la situación personal y el ciclo vital del inversor, optando por invertir en activos mencionados anteriormente en el capítulo 3, como son los fondos de inversión o en activos reales. Partiendo de un análisis previo ir buscando fondos que se ajusten a sus objetivos y limitaciones que complementen en un futuro las prestaciones de la seguridad social.

7) Otro aspecto que puede mencionarse como alternativas de captación de recursos son las derivadas de la inversión en activos reales y su rentabilidad mediante la obtención de rentas complementarias. Fundamentalmente en España se han realizado históricamente una expansión de la inversión inmobiliaria desde los planes de estabilización y la apertura turística que ha traído grandes capitalizaciones de los recursos invertidos<sup>47</sup>.

8) Importante es remarcar los aspectos de responsabilidad individual y social de las decisiones intertemporales de las personal a lo largo de su ciclo vital. Decisiones de ingresos, de gastos, de ahorro y decisiones de índole demográficas, como casarse y tener hijos. La sostenibilidad presupuestaria, económica y financiera de los sistemas de pensiones penden de tales responsabilidades y las irresponsabilidades generan múltiples efectos negativos que pasados, presentes y futuros <sup>48</sup>.

9) Por último, como **opinión personal**, resalto que el sistema de pensiones público se enfrenta a la evolución de los acontecimientos económicos y políticos bajo reformas que conlleven una mejora del sistema. Las reformas introducidas en los últimos años tienen el objetivo de afrontar

---

<sup>45</sup> Los ocupados en sus reivindicaciones salariales pueden y deben considerar la reducción de la probabilidad de quedar parados derivada de flexibilidad de la reforma laboral. Los planteamientos reivindicativos ligados a las rigideces, salarios rígidos a la baja, por intervención pública o sindical redundan en los cada vez menos ocupados y se aleja de los cada vez mas desempleados afectados por el paro estructural derivado del sostenimiento crónico de rigideces laborales que han afectado históricamente al mercado de trabajo español. La mejora de los que dejarían de ser parados es obvia.

<sup>46</sup> Tasa anual de ahorro de los hogares registrada por el INE. Evolución de la tasa.

<sup>47</sup> Puntualmente tocados por algunos momentos críticos de la actividad económica en periodos de crisis por insuficiencia de demanda como en 1973 con la crisis del petróleo, como en 1993, en 2008 y en la actual.

<sup>48</sup> Los modelos de Generaciones Sucesivas (Overlapping Generations) existentes en la literatura nos lo explican. Véase: Juan Acosta Ballesteros Carlos Bethencourt Marrero Gustavo A. Marrero Díaz Fernando Perera Tallo (2012)

los retos necesarios para el equilibrio del sistema. Si bien su evolución plantea retos notables afectados por una población progresivamente más longeva, las reformas introducidas van en la dirección de incorporar la elevación de la edad de jubilación, prolongando los años de cotización. Aportando mayores recursos de financiación para las prestaciones. Más allá de las modificaciones del sistema de pensiones, desde el punto de vista macroeconómico la sostenibilidad financiera nacional exige mayor actividad económica y empleo, con reformas estructurales en la flexibilidad en los mercados laborales actualmente y crónicamente en España muy limitada, pero la flexibilidad también debiera favorecerse en los mercados de bienes y servicios y de activos financieros, tanto de dinero como de bonos alternativos, públicos y/o privados. Donde las empresas tuvieran más facilidades para contratar personal, poder conservar y hacer contratos indefinidos ligándolos a las productividades de las respectivas empresas y a las ventas. Sin duda, la reforma laboral y sus medidas requeridas deben apuntar hacia la flexibilización de las condiciones laborales. Esta reforma laboral basada en pocas y relevantes variables, vinculando la evolución de los salarios con la evolución de las productividades del factor trabajo y a los precios de los bienes. Consensuando las sensibilidades de los ocupados y de los parados, conseguiría aumentar el número de ocupados, reducir los parados, aumentar la el número de afiliados a la seguridad social, reducir los recursos necesarios para prestaciones de desempleo y en definitiva una inyección de personas necesarias para sostener la eficiencia sistema público de pensiones.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

Juan Acosta Ballesteros Carlos Bethencourt Marrero Gustavo A. Marrero Díaz Fernando Perera Tallo (2012) Macroeconomía III (Grado en Economía) Universidad de La Laguna Tema 4. Los Modelos de Generaciones Solapadas Departamento de Análisis Económico Universidad de La Laguna

[https://campusvirtual.ull.es/ocw/pluginfile.php/2138/mod\\_resource/content/0/Tema4\\_MGS\\_Macro\\_III\\_ULL\\_2011\\_12.pdf](https://campusvirtual.ull.es/ocw/pluginfile.php/2138/mod_resource/content/0/Tema4_MGS_Macro_III_ULL_2011_12.pdf)

González Pérez JM (2016), "La crisis económica en España". Conferencia:

<https://www.youtube.com/watch?v=HvGG-L-VTJg&t=608s>

González Pérez JM ((2017), "La encrucijada económica, política y social en España. Conferencia: <https://youtu.be/NYrMRTf3088>

González Pérez JM (2018), "El mercado laboral español ¿Ruido, precariedad, voluntarismo? Los Datos". Publicado en Camineo.info

<http://www.camineo.info/news/275/ARTICLE/37908/2018-05-16.html>

González Pérez JM (2018), "Las pensiones, dilema, sostenibilidad y solidaridad". Enero. Publicado en Camineo.info

<http://www.camineo.info/news/275/ARTICLE/37783/2018-01-29.html>

González Pérez JM (2017), "Las pensiones". Julio. Publicado en Camineo.info ; reflexiones en libertad.

<http://www.camineo.info/news/275/ARTICLE/37689/2017-07-13.html>

BBVA, *Como funciona un plan de pensiones privado* [bbva.es/finanzas](http://bbva.es/finanzas)

BBVA, *Planes de pensiones garantizados*

<https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/planes-de-pensiones/planes-de-pensiones-garantizados.html>

José Ruiz (2019). *Funcionamiento del sistema de pensiones en España*.

<https://blog.r4.com/sistema-de-pensiones-en-espana/>

Pablo Hernández de Cos, Juan Francisco Jimeno y Roberto Ramos (2017)

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadadas/Documentos/Ocasionales/17/Fich/do1701.pdf>

*Web de la seguridad social. Historia de la seguridad social*

<http://www.segsocial.es/wps/portal/wss/internet/Conocenos/HistoriaSeguridadSocial>

Adriana Beidenägl, Juan Montero.(2018). *Historia del sistema de pensiones del Estado Español*

<http://www.izquierdadiario.es/Historia-del-sistema-publico-de-pensiones-del-Estado-Espanol>

*Web de la seguridad social. Estadísticas*

<http://www.segsocial.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas>

*Web de la seguridad social. Estadísticas 2*

[.http://www.segsocial.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST23/EST24/EST195](http://www.segsocial.es/wps/portal/wss/internet/EstadisticasPresupuestosEstudios/Estadisticas/EST23/EST24/EST195).

*Datos macro sobre índice de natalidad*

<https://datosmacro.expansion.com/demografia/natalidad/espana?anio=1990>

*Fondos de inversión Garantizados de RF.*

[http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/fondos\\_inversion/2001\\_Enero-2020/2001\\_36-Garant-RF.pdf](http://www.inverco.es/documentos/estadisticas/fondos_inversion/2001_Enero-2020/2001_36-Garant-RF.pdf)

*Página web inverco, análisis de los fondos de inversión* <http://www.inverco.es/38/0/103/2020/1>

*Análisis de las pensiones en España (2020).*<https://www.epdata.es/datos/pensiones-graficos-datos/20/espana/106>

Datos recogidos de la web IMSERSO. *Las personas mayores en España. (2000)*  
[https://www.imserso.es/InterPresent2/groups/imserso/documents/binario/informome\\_pmvol1\\_2000.pdf](https://www.imserso.es/InterPresent2/groups/imserso/documents/binario/informome_pmvol1_2000.pdf)

*Situación de las pensiones en España, Estudio de mercado por KPMG.*  
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/es/pdf/2018/11/ii-estudio-pensiones-espana.pdf>

*Página web de Morningstar para la búsqueda de fondos*

<https://www.morningstar.es/es/funds/default.aspx>

*Página web de Investing,*

<https://es.investing.com/funds/>

## ANEXO

<b>RESUMEN DE LAS RECOMENDACIONES DE LA RENOVACIÓN DEL PACTO DE TOLEDO (Octubre de 2003) DESARROLLO DEL PACTO DE TOLEDO:</b>
1. Separación y clarificación de las fuentes de financiación. La financiación de las prestaciones contributivas dependerá básicamente de las cotizaciones sociales y la financiación de las prestaciones no contributivas y universales (sanidad y servicios sociales) exclusivamente de la imposición general. Se constata que el legislador ha procedido a la clarificación de las distintas fuentes financieras en función de la naturaleza de las prestaciones y se ha abordado la separación de las fuentes de financiación. En este sentido, queda pendiente de concluir la completa asunción por los Presupuestos Generales del Estado de la financiación de los complementos de mínimos.
2. Mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones, mediante revalorización automática de las mismas. Se deberá seguir garantizando que las ganancias de poder adquisitivo que puedan derivarse de una inflación real inferior a la prevista se consoliden con carácter permanente en las pensiones
3. Fondo de reserva. Los excedentes que se produzcan deberán ser destinados fundamentalmente al Fondo de Reserva.
4. Financiación, simplificación e integración de los Regímenes Especiales. Agilizar la labor iniciada a los efectos de establecer una protección social equiparable entre los diferentes regímenes (a igualdad de acción protectora debe ser también semejante la aportación contributiva). Impulsar la simplificación en orden a la existencia de dos grandes regímenes (trabajadores por cuenta ajena y por cuenta propia). Integración gradual de los Regímenes especiales Agrario y del Mar.
5. Mejoras de las bases. Se ha alcanzado el objetivo de existencia de un único tope máximo de cotización para todas las categorías laborales. Estudiar la aproximación de las bases de cotización a los salarios realmente percibidos. Estudiar la situación de aquellos regímenes en los cuales la cotización mayoritaria sigue efectuándose sobre bases mínimas, dado que una mejora progresiva de las bases se considera deseable.
6. Cotizaciones orientadas al empleo. Las políticas de bonificaciones y exoneraciones de cotizaciones pueden ser un instrumento útil para favorecer la incorporación o permanencia en el mercado de trabajo de personas con especiales dificultades. Reforzar las medidas de apoyo a la integración de la mujer. Intensificar el apoyo a los trabajadores de mayor edad, limitando el recurso a las prejubilaciones y desincentivando el abandono prematuro de la vida laboral, en aras a conseguir la prolongación voluntaria de la vida laboral más allá de la edad legal de jubilación. Las políticas de bonificaciones estarán condicionadas al mantenimiento del equilibrio de las cuentas públicas. Estas deben considerar el estímulo de empleo estable e indefinido.
7. Modernización e información al ciudadano. Es preciso seguir adoptando medidas dirigidas a la

mejora de la gestión. Se debe intensificar la labor de puesta en conocimiento de los ciudadanos de sus derechos y obligaciones en materia de Seguridad Social.

8. Gestión del sistema. Seguir potenciando la eficacia gestora del sistema a través de una mayor integración orgánica y racionalización de las funciones de afiliación, recaudatorias y de gestión de prestaciones. Adopción de medidas destinadas a mejorar el control de las prestaciones de incapacidad temporal e invalidez al objeto de evitar prácticas abusivas en relación con las mismas. Reforzar las medidas de coordinación entre las entidades responsables del pago de la prestación por incapacidad temporal y los servicios autonómicos de salud. Seguir en el proceso de mejora constante de los instrumentos legales, técnicos y de procedimiento para reducir la incidencia de la morosidad.

9. Lucha contra el fraude. Con especial atención a los sectores donde ésta sigue teniendo incidencia. Combatir los efectos negativos que se generan sobre el conjunto del sistema de la inmigración ilegal. Luchar contra el uso inadecuado de la filiación al régimen de autónomos por trabajadores respecto de los cuales se dan las características de ajeneidad y dependencia propias de la relación laboral.

10. Sobre el carácter contributivo del sistema. Seguir avanzando en el objetivo de lograr una mayor proporcionalidad entre las pensiones y el esfuerzo de cotización realizado, con la necesaria gradualidad y sin perjuicio de la adecuada atenuación de los mismos derivada de criterios de solidaridad.

El refuerzo 18 DIRECCIÓN GENERAL DEL SERVICIO DE ESTUDIOS del principio de contributividad ha de ser compatible con el mantenimiento de un tope máximo en la cuantía de la pensión y con el mantenimiento del principio de cuantías mínimas para las diferentes modalidades de pensión.

11. Edad de jubilación. La Comisión constata que se ha logrado un avance mediante la implantación de un sistema de jubilación gradual y flexible llevado a cabo a través de la Ley 35/2002, de 12 de julio. Necesidad de conseguir el objetivo de que la edad real de jubilación se aproxime, cada vez más, a la edad legal. La Comisión entiende, no obstante, que resulta conveniente seguir adoptando medidas con la finalidad, por un lado, de fomentar la prolongación de la actividad laboral de aquellos que opten por mantenerse en el mercado de trabajo una vez alcanzada la edad a la que pueden acceder a la pensión de jubilación y, por el otro, que impida cualquier tipo de discriminación por razón de edad que tenga por consecuencia la expulsión prematura del mercado de trabajo de trabajadores con plenas facultades físicas y psíquicas para continuar desarrollando su labor. Sólo en supuestos específicos y justificados deberían poder utilizarse recursos públicos de la Seguridad Social para ajustes de plantilla que supongan jubilaciones anticipadas. Mantener la figura del contrato de relevo y de sustitución. Estudie la situación en la que se encuentran los pensionistas que accedieron a la jubilación anticipada con anterioridad a la fecha de entrada en vigor del Real Decreto-ley 16/2001 y que se encuentran en una situación de mayor necesidad, en orden a posibilitar la mejora de la pensión de jubilación que vienen percibiendo. Evaluar y, en su caso, corregir las diferencias de prestaciones que se puedan producir en las jubilaciones anticipadas cuando existan análogas condiciones de acceso

y de esfuerzo contributivo.
<p>12. Prestaciones de viudedad y orfandad. Las prestaciones de supervivencia han tenido, en los últimos años, una evolución en la que se ha tratado de atender más a las situaciones reales de necesidad que a la estricta contributividad. La Comisión entiende que éste es un camino adecuado pero que para que no se produzcan contradicciones en la regulación y situaciones de discriminación legal, es necesaria una reformulación integral de las prestaciones de supervivencia que atienda a un doble objetivo: por una parte, cubrir de forma efectiva las necesidades familiares que se producen como consecuencia del fallecimiento de una persona y, por otra, mejorar sustancialmente las actuales prestaciones de viudedad de las personas que no disponen de otros ingresos, especialmente en el caso de los mayores de 65 años. Continuar profundizando en mejoras en las pensiones de orfandad, especialmente en los casos en los que la cuantía de la prestación es muy reducida unida a situaciones de falta de ingresos alternativos o ingresos relativamente bajos.</p>
<p>13. Solidaridad y garantía de suficiencia. Seguir reforzando el principio de solidaridad y de garantía de suficiencia de las pensiones en la medida en que la situación financiera lo permita. Se considera necesario el mantenimiento del principio de cuantías mínimas para las diferentes modalidades de pensión. Seguir avanzando en la mejora de las pensiones más bajas del sistema contributivo. Revisar la incompatibilidad entre la percepción del SOVI y la pensión de viudedad con la finalidad de garantizar una suficiencia económica.</p>
<p>14. Sistemas complementarios. Constata el insuficiente grado de desarrollo de la previsión complementaria en España y la necesidad de seguir reforzándola. Se debe facilitar y primar la extensión e incorporación en planes de pensiones de empleo y seguros colectivos del mayor número de trabajadores. Insta a seguir ahondando en las políticas que permitan avanzar hacia un sistema complementario de asistencia y prestaciones, externo a la Seguridad Social, con carácter claramente voluntario y financiado totalmente con aportaciones privadas independientes y no sustitutivas de las contribuciones obligatorias al sistema público de la Seguridad Social. Dichos sistemas complementarios tienen como objetivo el complementar y no el sustituir las pensiones públicas.</p>
NUEVAS RECOMENDACIONES:
<p>15. Nuevas formas de trabajo y desarrollo profesional. Estudiar la situación del trabajo a tiempo parcial, la incidencia del empleo temporal, o las nuevas posibilidades de compatibilidad entre salario y pensión o subsidio.</p>
<p>16. Mujer y protección social. Remover los obstáculos que sigan existiendo para una equiparación de los salarios realmente percibidos a igual trabajo realizado por hombres y mujeres. Seguir avanzando en las políticas de conciliación. Abordar las situaciones familiares asociadas a la separación o divorcio.</p>
<p>17. Dependencia. Configurar un sistema integrado que aborde el fenómeno de la dependencia.</p>
<p>18. Discapacidad. Evaluar el impacto de las políticas públicas sobre las personas discapacitadas.</p>

19. Inmigración. Adoptar medidas para que la afluencia de los inmigrantes se realice de forma que se garantice su incorporación al mercado de trabajo y al sistema de protección social.  
Incrementar las acciones de adaptación.

SISTEMA DE PENSIONES EN EL MARCO DE LA UNIÓN EUROPEA

20. Los principios de viabilidad, adecuación y suficiencia definidos a nivel europeo buscan potenciar un modelo de pensiones sólido y capaz de afrontar los problemas derivados del envejecimiento, de la movilidad, de la inmigración y de los cambios sociales.

21. La Comisión resalta la importancia de abordar el impacto del gasto público en pensiones, sanidad y cuidados de mayores sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas de manera coordinada desde el marco europeo.

22. Análisis y seguimiento de la evolución del sistema. Se propone que el Congreso de los Diputados cada cinco años cree una Ponencia que estudie el presente y futuro del sistema de Seguridad Social.