

Presentado el estudio *Instrumentos Financieros para la Jubilación*

**LA FEF RECOMIENDA QUE EL SISTEMA COMPLEMENTARIO DE
PENSIONES PROPICIE LA TRANSFERENCIA DEL RIESGO DE
LONGEVIDAD ESPAÑOL AL SECTOR FINANCIERO**

- **Invita a la industria aseguradora a crear un mercado de rentas vitalicias que fomente la acumulación del ahorro familiar**
- **Considera conveniente la emisión de bonos a 50 años y de bonos indexados a la inflación española emitidos por el Estado**
- **Señala la conveniencia de reformar aspectos regulatorios de la Hipoteca Inversa**
- **Recomienda fomentar la cultura financiera de los españoles y, en especial, la del funcionamiento de la Seguridad Social**

La Fundación de Estudios Financieros publica *Instrumentos Financieros para la Jubilación*, un riguroso análisis de las herramientas que deberían estar disponibles en el futuro en España para hacer frente a las consecuencias de los cambios que se están produciendo en la pirámide de población.

El estudio, presentado hoy por el presidente de la FEF, D. Xavier Adserà, en un acto que ha sido clausurado por D. José Manuel González Páramo, miembro del Comité Ejecutivo y del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), tiene como precedente un trabajo publicado en el año 2005 por esta Fundación bajo el título *Pensiones y ahorro a largo plazo: un viejo problema en busca de nuevas soluciones*, que supuso la primera aportación de la FEF al problema de las pensiones en España.

Dirigido por César Molinas, *Instrumentos Financieros para la Jubilación* centra su principal recomendación en que sea un sistema complementario de pensiones privadas el que propicie la transferencia al sistema financiero del riesgo que supone la longevidad de los españoles, de una manera amplia y asequible, como medida estratégica para afrontar la incertidumbre que los cambios demográficos plantean.

El estudio incide además en la necesidad de aumentar la cultura financiera de los españoles y, en especial, su conocimiento del funcionamiento de la Seguridad Social y del resto de los instrumentos de prevención existentes.

La FEF defiende que después de veinte años de la puesta en marcha del sistema complementario de pensiones -hoy todavía voluntario- éste se halla todavía lejos de poder instrumentalizar la mencionada transferencia, por lo

que, si no se adoptan las medidas necesarias, la alternativa podría ser adoptar un sistema complementario público o privado de carácter obligatorio.

La institución realiza esta reflexión en un momento en que las cuentas de la Seguridad Social están saneadas y existe superávit presupuestario con el que se está creando un fondo de reserva destinado a atender contingencias futuras. No obstante, la FEF recomienda analizar las causas y las alternativas disponibles para poder evitar un escenario negativo en el que los ciudadanos españoles corran el riesgo real de recibir pensiones insatisfactorias.

Mercado español de Rentas Vitalicias

Como recomendación, se hace también un llamamiento a la industria aseguradora para que apueste decididamente por la comercialización de pensiones vitalicias, que permitan transferir el riesgo de longevidad al sector financiero, al igual que otros países como el Reino Unido, donde se fomenta la acumulación por parte de los ciudadanos del ahorro previsión desde etapas muy tempranas. Este requisito es imprescindible para que este mercado se desarrolle y funcione.

Para la FEF existen dos obstáculos principales para el desarrollo del mercado actual de rentas vitalicias en España. En primer lugar, la insuficiencia de masa crítica de ahorro previsión que impide una industria competitiva en la que la libre competencia dé lugar a precios verdaderamente atractivos. En este sentido, no ha ayudado que los beneficios fiscales a este tipo de ahorro se hayan ido restringiendo. El segundo inconveniente es la imposibilidad práctica de cubrir el riesgo de longevidad porque los mercados financieros no disponen de los instrumentos necesarios para ello. Sin embargo, aunque el riesgo de longevidad no se pueda cubrir, sí se puede gestionar, como muestra la experiencia de otros países.

Con carácter práctico, se señala la conveniencia de emitir bonos del Estado a 50 años, incrementar la emisión a 30 años y que el Tesoro emita bonos indexados a la inflación española.

El estudio de la FEF advierte de la necesidad de reformar la reciente regulación sobre la Hipoteca Inversa, teniendo en cuenta que la vivienda es la principal vía de acumulación de riqueza de los españoles, en mayor grado que otros países desarrollados. En principio, este producto parece tener mayores probabilidades de éxito para la obtención de liquidez, aunque la modalidad más interesante a efectos de lograr la mayor transferencia del riesgo de longevidad al sistema financiero es la unida a un seguro de renta diferida. Para la FEF, sería positivo que al inicio de la operación se dedique parte del capital a la contratación de un vitalicio con una compañía de seguros para el momento en que terminen las mensualidades que genera la hipoteca inversa. Alternativamente, el seguro vitalicio posterior podría financiarse detrayendo cantidades de las mensualidades pagadas por la institución hipotecaria.

Ausencia de debate amplio y profundo

El estudio de la FEF asegura que no existen razones para mostrar optimismo sobre el futuro de las pensiones en España. Los flujos actuales de inmigración y crecimiento del empleo están aliviando la situación financiera del sistema público de reparto en el corto plazo, pero la agravarán cuando se manifiesten plenamente las consecuencias del envejecimiento de la población.

Aunque nuevas medidas apuntan en la buena dirección, la inexistencia en España de un mercado profundo de rentas vitalicias puede vaciar de contenido los incentivos fiscales. El estudio afirma que, si lo anterior no se remedia, sólo los incentivos directos al retraso de la edad de jubilación podrían tener alguna eficacia en el actual contexto socio-económico español.

La FEF señala como muy preocupante el nivel de cultura financiera y el conocimiento de los problemas de las pensiones que tienen los ciudadanos españoles. No hay recetas mágicas para resolver estos problemas: los cambios demográficos, si se quiere mantener la equidad social, sólo pueden afrontarse con un incremento del ahorro y una prolongación de la edad de jubilación. La ausencia en nuestro país de un debate amplio y profundo sobre el futuro de las pensiones añade otra nota negativa al poco reconfortante panorama actual.

Dos modelos: Reino Unido y Suecia

Para paliar esta situación, la FEF toma como referencia los dos modelos reformados más avanzados, vigentes en el Reino Unido y Suecia, respectivamente.

En líneas generales, los rasgos comunes de estas dos reformas establecen un sistema público de reparto, complementado con aportaciones del presupuesto del Estado, orientado principalmente a garantizar unas condiciones de vida por encima del umbral de la pobreza para el conjunto de la población jubilada y, en segundo lugar, un pilar complementario, pero obligatorio para todos los individuos activos, en los que éstos hacen contribuciones de ahorro previsión a un sistema de capitalización que, tras la jubilación, proporciona pensiones vitalicias que complementan a la pensión pública.

El estudio toma como punto de partida seis artículos en los que se profundiza en cuestiones directamente relacionadas con el objeto del mismo, como los contextos demográficos para la tercera edad en España, la experiencia británica de la gestión del riesgo de longevidad, la reforma de las pensiones en Suecia, el ahorro previsión y las rentas vitalicias en España, la hipoteca inversa y la fiscalidad de los instrumentos de ahorro.

Madrid, 22 de febrero de 2008