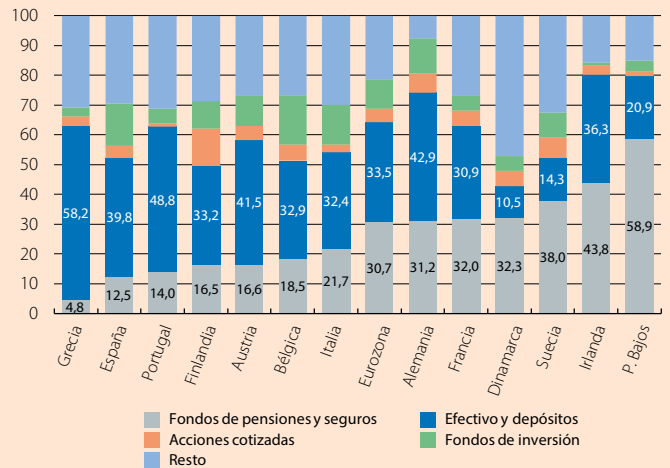


Cómo lograr que nuestros sesgos cognitivos jueguen a favor de aumentar el ahorro privado en pensiones

El sistema público de pensiones, pilar fundamental del estado de bienestar, presenta un conjunto de retos notables tanto en España como en Europa en un contexto caracterizado por la jubilación de la generación del *baby boom*. De hecho, casi el 60% de los ciudadanos europeos mayores de edad reconoce estar preocupado por si tendrá dinero suficiente en la jubilación.¹ Sin embargo, no se ha producido un aumento significativo de las tasas de ahorro en los últimos años: la tasa de ahorro de la eurozona en 2010-2019 fue del 12,5% (7,4% en España), inferior al 13,3% de 2000-2009 (9,1% en España). Se puede destacar el caso de Alemania, la economía de la eurozona con la tasa de ahorro más elevada que, además, ha ido al alza (17,5% en 2010-2019 *versus* 16,8% en 2000-2009).

Además, la composición del ahorro financiero de los hogares europeos muestra un perfil conservador en la mayoría de los países, con una clara preferencia por los depósitos, que representan entre el 20% y el 40% del total de activos financieros. En cambio, el peso del ahorro en fondos de pensiones privados y seguros de jubilación es bastante desigual por países y está condicionado por la tasa de sustitución de las pensiones públicas.² Se observa que, a mayor tasa de sustitución de las pensiones públicas, menor suele ser el porcentaje de trabajadores con planes privados de pensiones: en Dinamarca y en los Países Bajos, las tasas de sustitución públicas se encuentran entre las más bajas de la UE y, al ser por ley prácticamente obligatorio participar en un fondo de pensiones privado, entre el 93% y el 100% de los individuos en edad de trabajar dispone de esta modalidad de ahorro, la cual aporta casi el 60% de la pensión percibida a la jubilación. Por el contrario, en España, con una de las tasas de sustitución públicas más elevadas de Europa (cerca del 74%), se

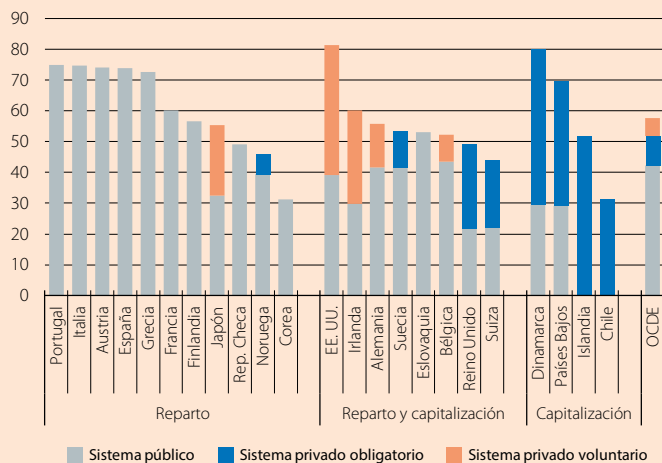
Distribución de los activos financieros de las familias (% del total de activos) 4T 2022



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

Tasa bruta de sustitución de las pensiones públicas y privadas*

Pensión a recibir como porcentaje del último salario recibido



Nota: * La tasa de sustitución se calcula con la pensión y el salario medios. Por bruta nos referimos a antes de impuestos.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Pensions at a Glance 2021, OCDE.

Lo que nos enseña la economía conductual sobre nuestra forma de ahorrar

A menudo, las personas que pueden permitirse ahorrar, pese a estar preocupadas por su situación financiera en la jubilación, no destinan *motu proprio* una cantidad sustancial de sus ingresos a productos de ahorro a largo plazo, como pueden ser los planes o seguros de pensiones. ¿Cómo puede ser que el ser humano tenga un comportamiento tan contradictorio o incluso irracional? Pues, precisamente, porque es humano.

Durante millones de años, nuestro cerebro evolucionó hasta convertirse en el órgano actual, que apenas representa el 2,0% del peso medio de un humano, pero consume el 25% de la energía diaria. Dado el reto que suponía para nuestros ancestros encontrar alimentos, su cerebro no podía estar permanentemente concentrado, por lo que tener un cerebro «perezoso»

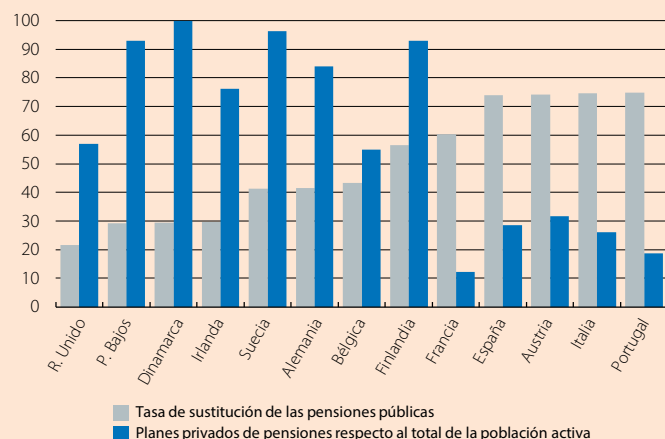
- Según el European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA).
- La tasa de sustitución, o de reemplazo, muestra cuánto representa la pensión (pública o pública y privada) percibida en la jubilación respecto del último salario recibido.
- Por otra parte, se suele empezar tarde a ahorrar, lo que limita los ahorros que se pueden acumular para la jubilación. En España, el 25% de los hogares con un cabeza de familia entre 35 y 44 años cuenta con un plan o un seguro de ahorro y el porcentaje aumenta hasta casi el 39% entre los 45 y 64 años (Encuesta Financiera de las Familias 2020, Banco de España).

era una cuestión de supervivencia. Esto explica que nuestro cerebro tenga dos sistemas de pensamiento: el sistema automático, instalado en el sistema límbico (impulsivo, inconsciente...) y el sistema reflexivo, localizado en la corteza prefrontal (planificador, controlador...).

El sistema automático nos genera una serie de sesgos (cognitivos o emocionales) que dificultan tomar decisiones «racionales». La economía del comportamiento incorpora esta idea de que los agentes no toman sus decisiones de manera totalmente racional (como tradicionalmente ha ocurrido en la teoría económica), sino determinada por las emociones y diferentes tipos de sesgos.

Tasa bruta de sustitución de las pensiones públicas y población con planes privados de pensiones

(%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Pensions at a Glance 2021, OCDE.

Algunos sesgos son determinantes a la hora de planificar nuestro ahorro. Destacan la falta de autocontrol (demasiadas tentaciones en el presente que nos impiden ahorrar); la aversión a la pérdida (nos afecta más que una inversión haya tenido un año con pérdidas que las ganancias acumuladas durante años por esa misma inversión); la creación de cuentas mentales (organizamos nuestro dinero en diferentes categorías de gasto o ingresos, no intercambiables), o el *statu quo* y la inercia (preferencia por mantenerse en la situación actual). Estos sesgos contribuyen a levantar tres importantes barreras que nos impiden «activar» nuestro cerebro racional para pensar en la jubilación: no nos vemos mayores y nos cuesta identificarnos con nuestro yo del futuro; valoramos mucho más nuestras necesidades presentes que las futuras, y sufrimos cierta miopía evaluando cuáles serán nuestras necesidades al envejecer.

Sin embargo, estos comportamientos inherentes a nuestra condición humana pueden modificarse, o adaptarse, tal y como muestran los descubrimientos de la economía conductual que confirman que las decisiones de los individuos están muy condicionadas por la forma en que se les presentan las opciones disponibles. Se trata, pues, de «aprovecharse» de los sesgos cognitivos del ser humano para dar a los individuos un *nudge* o «empujoncito» y lograr así que su elección final sea la adecuada, pero respetando al mismo tiempo su libertad de elección, ya que las alternativas disponibles ni se eliminan ni se bloquean.⁴ Por tanto, la economía conductual presenta métodos que pueden ser usados por las Administraciones públicas para orientar las decisiones de los ciudadanos.⁵

El Reino Unido, un ejemplo cercano de que la aplicación de las teorías conductuales funciona

El sistema de pensiones del Reino Unido era mixto desde mediados del siglo XX: contaba con un sistema público de reparto y un sistema privado de pensiones. Sin embargo, las tendencias y proyecciones demográficas venían alertando de que el sistema público de pensiones presentaba problemas de sostenibilidad. Además, el sistema privado no podía compensar la situación, puesto que las aportaciones y el nivel de ahorro habían ido reduciéndose paulatinamente.

Por ello, en 2008 se aprobó una nueva ley de pensiones que incluía la adopción del *automatic enrolment*. Según este mecanismo, los empresarios deben inscribir de forma automática en un plan de pensiones privado⁶ (los llamados planes de pensiones de empresa o de empleo, complementarios a la pensión pública) a los trabajadores que cumplan ciertos requisitos,⁷ si bien el empleado dispone de un mes de plazo para salirse del sistema. Adicionalmente, cada tres años las empresas deben reinscribir automáticamente a aquellos trabajadores que habían optado por desvincularse. El sistema se activó en 2012 y se fue implementando de forma gradual en todas las empresas británicas durante los siguientes seis años.

Las cifras confirman el éxito de la iniciativa: si en 2013 tan solo el 32% de los trabajadores británicos del sector privado disponían de un plan de pensiones de empresa, este porcentaje se elevaba al 75% en 2019. Gracias a ello, la tasa de sustitución total de las

4. Las técnicas de *nudge* (empujón suave o golpecito, en su traducción al castellano) implican actuaciones de refuerzo positivo y con sugerencias indirectas para influir en el comportamiento y en la toma de decisiones. Estas herramientas fueron analizadas por el Nobel de Economía Richard Thaler junto a Cass Sunstein en su obra «Un pequeño empujón: El impulso que necesitas para tomar mejores decisiones sobre salud, dinero y felicidad» de 2008.

5. Cass Sunstein publicó en 2014 su ensayo «Nudging: A Very Short Guide», en el que se proponían 10 técnicas a aplicar en los programas de políticas públicas para ayudar a los individuos a tomar las mejores decisiones.

6. Las aportaciones a estos fondos de pensiones privados se calculan sobre el salario pensionable. Desde 2019, corresponden un 3% al empresario, un 4% al trabajador y un 1% al Estado. Por otro lado, tan solo el 9% de los trabajadores ejerció su derecho a abandonar el sistema.

7. Deben tener al menos 22 años, ganar más de 10.000 libras al año (cifra que se revisa anualmente), trabajar habitualmente en el Reino Unido y no ser ya participe en otro plan de empleo.

pensiones alcanzó en 2021 el 49%, frente al 22% que ofrecería solo contar con pensión pública. Además, el volumen de activos en planes de pensiones privados se ha más que duplicado y en 2021 representaban más de un 120% del PIB, frente al 73% previo al *automatic enrolment*.

El titánico desafío de sacar partido de nuestros sesgos

El Reino Unido es solo uno de los ejemplos de que las técnicas de la economía conductual funcionan. Otros casos de éxito los encontramos en EE. UU., y su programa *Save More Tomorrow (SmarT)*, gracias al cual se logró aumentar los ahorros para las pensiones de unos 15 millones de personas;⁸ Brasil, que consiguió que el 80% de los empleados públicos contara con un fondo de pensiones complementario mediante la afiliación automática, o los Países Bajos, que concienciaron de forma personalizada a cada trabajador sobre la situación de su pensión pública enviándoles lo que se conoce como el «sobre naranja».⁹ Estos casos pueden servir de inspiración a la hora de diseñar políticas públicas para fomentar el ahorro privado para la jubilación, aunque no se trata de fórmulas magistrales y se deben adaptar a la idiosincrasia de cada cultura, ya que lo que funciona en un lugar no tiene por qué funcionar en otro.

Que los planes privados de pensiones de empresa se generalicen es un primer paso importante, pero que el ahorro aumente significativamente depende de los incentivos fiscales al ahorro –en la mayoría de los países, se pueden desgravar, hasta cierto límite, las aportaciones de la base imponible del impuesto sobre la renta, y se difiere la tributación sobre esta porción de renta y sus rendimientos hasta el momento de su cobro durante la jubilación–, del perfil de los ahorradores afectados¹⁰ y, como hemos visto, de los sesgos cognitivos. En España, donde a partir de 2022 el límite de aportación conjunta de trabajadores y empresa desgravable del IPRF en los planes de empresa se amplía a 10.000 euros,¹¹ las estimaciones disponibles sugieren que cada euro ahorrado en los planes de empresa ha aumentado históricamente el ahorro privado bruto en torno a 66 céntimos (o sea, una parte se compensa con la reducción de otras formas de ahorro, pero, en neto, hay un incremento sustancial del ahorro total).¹² Una alternativa para potenciar el ahorro agregado consistiría en que el Estado complementase las aportaciones a planes de pensiones individuales. Esta política se ha seguido, por ejemplo, en los denominados «planes Riester» en Alemania o el *Lifetime ISA* en el Reino Unido.¹³ La evidencia sugiere que los complementos a las aportaciones aumentan la tenencia de vehículos de ahorro para la jubilación, pero que la mayoría de los contribuyentes no realizan aportaciones a pesar del incentivo.¹⁴ Y es que, con la irracionalidad humana hemos topado de nuevo, amigo Sancho: a los seres humanos nos cuesta ver las ventajas fiscales del ahorro para la jubilación, a no ser que alguien nos las explique bien.¹⁵

Rita Sánchez Soliva

8. Véase Thaler, R. H. y Benartzi, S. (2001), «Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving», The University of Chicago Press.

9. Los Países Bajos fueron pioneros en estas prácticas, y, además, también informan de la situación de los planes de empleo. En España, desde 2015 está disponible el simulador de la Seguridad Social para calcular la pensión pública, pero todavía no es una herramienta muy conocida y su uso es reducido.

10. Mientras que entre los hogares españoles con más renta y edad se detecta que las deducciones fiscales en los planes de pensiones (ya sean privados o de empleo) generan, sobre todo, una reasignación de sus carteras hacia fondos de pensiones desde otros instrumentos de ahorro, en otro tipo de hogares sí parece generarse nuevo ahorro. Véase Ayuso, J., Jimeno, J. F. y Villanueva, E. (2019), «The effects of the introduction of tax incentives on retirement saving», Series, n.º 10, pp. 211-249.

11. No así en los planes de pensiones individuales, donde la deducción máxima desgravable se reduce de 8.000 a 1.500 euros.

12. Véase Gómez García, M. y Villanueva López, E. (2022), «El efecto de los planes de pensiones de empresa sobre el ahorro privado de los hogares», Boletín económico del Banco de España [Artículos], n.º 2, 2022.

13. Cuenta de ahorro a la que el Estado abona un bonus por valor del 25% de las contribuciones (hasta un máximo de 1.000 libras anuales) con la condición de que se utilice para la compra de una primera vivienda o jubilación.

14. Véase De Cos, P. H. (2021), «El sistema de pensiones en España: una actualización tras el impacto de la pandemia. Contribución del Banco de España a los trabajos de la Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo», Documentos Ocasionales n.º 2106, Banco de España.

15. Véase E. Duflo, W. Gale, J. Liebman, P. Orszag y E. Sáez (2006), «Saving Incentives for Low and Middle-Income Families: Evidence from a Field Experiment with H&R Block», Quarterly Journal of Economics 121.4.