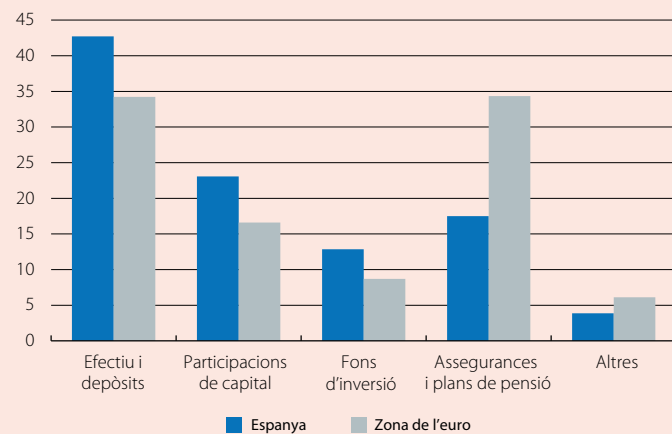


## Estalvi privat per a la jubilació: un complement per a les pensions públiques

La reforma dels sistemes públics de pensions és un dels temes que, actualment, suscita més debat als països desenvolupats. En aquest context, un finançament complementari de la jubilació mitjançant l'estalvi privat apareix sempre com una de les vies per reduir la pressió sobre els sistemes públics de pensions. De fet, els plans de pensions privats ja compleixen un paper important de canalització de l'estalvi per a la jubilació a molts països.

### Estructura de l'estalvi financer de les llars

(% dels actius financers)



**Nota:** Dades del 3T 2016.

**Font:** CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya i d'Eurostat.

El seu pes a Espanya, però, encara se situa per sota d'altres països del nostre entorn. Els comptes financers corresponents al 3T 2016 indiquen que els plans de pensions i les assegurances d'estalvi – instruments específics d'estalvi per a la jubilació – representaven el 18% del total dels actius financers de les famílies, en comparació del 34% per al conjunt de la zona de l'euro. El pes dels fons d'inversió i de les accions, però, era 10 p. p. superior a Espanya (el 36% vs. el 26%). El vehicle preferit d'estalvi financer continua sent, de tota manera, els dipòsits, tant a Espanya com a la zona de l'euro (vegeu el gràfic).

En els actius de les famílies espanyoles també destaca la preponderància de l'habitatge i dels immobles en general. Així, la proporció de llars que posseeixen el seu habitatge principal en règim de propietat assolix el 83% a Espanya, un percentatge notablement superior al 61% observat a la zona de l'euro i gairebé el doble del 44% d'Alemanya. Si afegim els altres

béns immobles en propietat, com la segona residència, per exemple, la proporció de llars espanyoles propietàries d'un immoble supera el 87%.<sup>1</sup>

Un resultat que pot semblar sorprenent és que el percentatge de llars espanyoles amb plans de pensions o amb assegurances d'estalvi gairebé no va canviar entre el 2005 i el 2014. De fet, es va reduir lleugerament del 29% al 26%. Segurament, això és degut a la crisi econòmica (per exemple, destaca la reducció del percentatge de llars amb plans de pensions en què el cap de família és autònom), i, per tant, és probable que, en els dos últims anys, en un context de recuperació econòmica i de tipus d'interès baixos, aquesta tendència s'hagi invertit.

Com en altres països, la subscripció a plans de pensions privats tendeix a créixer amb l'edat. A Espanya, el 31% de les llars amb un cap de família entre els 35 i els 44 anys compta amb un pla o una assegurança d'estalvi, i el percentatge augmenta gairebé fins al 40% a partir d'aquesta edat i fins als 65 anys. En general, se sol començar tard i es tendeix a estalviar poc, la qual cosa limita l'aportació complementària que pot oferir l'estalvi privat durant la jubilació. En concret, demorar l'inici de l'estalvi per a la jubilació té un cost important, ja que es perd l'efecte multiplicador que aporta l'interès compost. Això queda il·lustrat amb un exemple ben senzill. Aportacions de 3.000 euros anuals (amb un increment anual del 2%, que ajustaria, aproximadament, per la inflació) durant 40 anys i amb un rendiment mitjà del 5% anual (assolible si una part de la cartera d'estalvi està invertida en renda variable) ens reportarien un capital, de cara a la jubilació, de 507.355 euros. En canvi, si es decidís començar a fer aportacions més tard però de més import, el resultat final seria clarament inferior: aportacions equivalents a 6.000 euros anuals a dia d'avui (també amb increments anuals del 2%), començant en 20 anys i durant 20 anys, es convertirien en 364.270 euros.

Planificar la jubilació amb prou antelació és especialment important en un context com l'actual de tipus d'interès baixos. Un horitzó perllongat per a la planificació permet dedicar una proporció més elevada de l'estalvi a actius que ofereixen, a llarg termini, una millor combinació de rendibilitat esperada i de risc, com la renda variable.

1. Banc Central Europeu (2016), «Eurosystem Household Finance and Consumption Survey».

La parcel·la de la ciència econòmica que se centra en l'estudi del comportament de les persones, coneguda com *behavioral economics*,<sup>2</sup> identifica tres conductes que influeixen en la presa de decisions dels individus i que poden explicar la falta de disciplina estalviadora. Primer, els individus solem demorar les decisions que no comporten un benefici a curt termini i que, en canvi, són difícils de prendre. Aquesta conducta és coneguda com procrastinació. També s'ha demostrat que, en molts casos, subestimem la importància d'una bona planificació del futur, la qual cosa és coneguda com una actitud miop. Finalment, la literatura acadèmica ha demostrat que solem prendre moltes decisions de forma inercial i que, sovint, ens costa modificar el nostre patró de conducta. La procrastinació, la miopia i la inèrcia són tres trets de la conducta humana que, aplicats al cas de l'estalvi a llarg termini, ajuden a entendre per què, en molts casos, triguem massa a començar a estalviar per a la nostra pensió i que, quan ho fem, no hi destinem prou recursos.

Per estimular l'adhesió a plans privats, la majoria de països ofereixen incentius fiscals que permeten, per exemple, descomptar les aportacions de la base imposable de l'impost sobre la renda –fins a un límit– i diferir la tributació sobre aquesta porció de renda i els seus rendiments fins al moment del cobrament durant la jubilació. Alguns països, però, han anat més enllà i han optat per la implementació d'un sistema de pensió privat obligatori o gairebé obligatori, que imposa un nivell d'aportació mínim obligat. Una alternativa més flexible que permet augmentar la disciplina estalviadora sense forçar l'estalvi són els plans de pensions automàtics (*automatic enrolment*). En aquests sistemes, les empreses tenen l'obligació d'inscriure els empleats en un fons de pensió i els treballadors poden modificar el nivell de les aportacions i, fins i tot, poden donar-se de baixa. Aquests plans automàtics van ser implementats, per exemple, als EUA, al Regne Unit, a Itàlia o a Nova Zelanda amb un impacte globalment positiu sobre la taxa d'estalvi de les llars. Un altre avantatge de la inscripció automàtica és que es tracta d'una reforma políticament més atractiva que imposar l'obligatorietat de les aportacions.

Una altra eina a la qual s'atorga cada vegada més importància perquè els ciutadans planifiquin de forma adequada la jubilació són els programes d'educació financera. En els últims anys, les principals organitzacions internacionals, com l'FMI, l'OCDE o el G-20, n'han destacat la importància i, al mateix temps, han alertat sobre el baix nivell de formació d'amplis segments de la població dels països avançats. En aquest sentit, destaca el Pla d'Educació Financera que, sota el lideratge de la CNMV i del Banc d'Espanya, es va engegar el 2008 a Espanya per millorar la cultura financera dels ciutadans i que té com a objectiu dotar-los dels coneixements bàsics i de les eines necessàries perquè gestionin les finances de forma responsable i informada.

En definitiva, en un context de pressions sobre els sistemes públics de pensions, és previsible que els plans privats guanyin importància com a font complementària d'ingressos durant la jubilació. En aquest sentit, mesures com els incentius fiscals, la creació automàtica de plans privats personals o l'educació financera poden ajudar a conscienciar les llars de la necessitat de planificar de manera adequada la jubilació d'acord amb les seves prioritats i amb les seves necessitats.

Mathieu Fort

Departament de Mercats Financers, Àrea de Planificació Estratègica i Estudis, CaixaBank

2. Vegeu Benartzi, S. i Thaler, R. H. (2013), «Behavioral Economics and the Retirement Savings Crisis», Science Magazine, vol. 339.