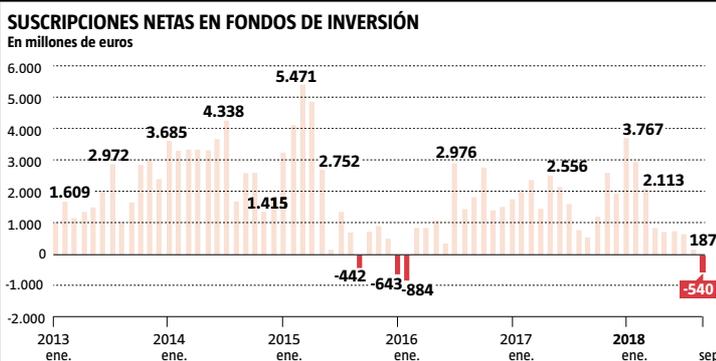
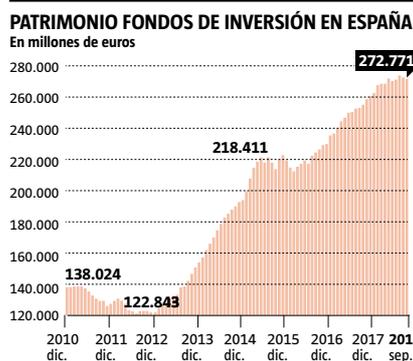


La evolución del ahorro en la economía catalana

Las familias frenan su apuesta por los fondos por las pérdidas y las dudas

Los inversores más conservadores deshacen posiciones en un entorno complejo



FUENTE: Inverco

LA VANGUARDIA

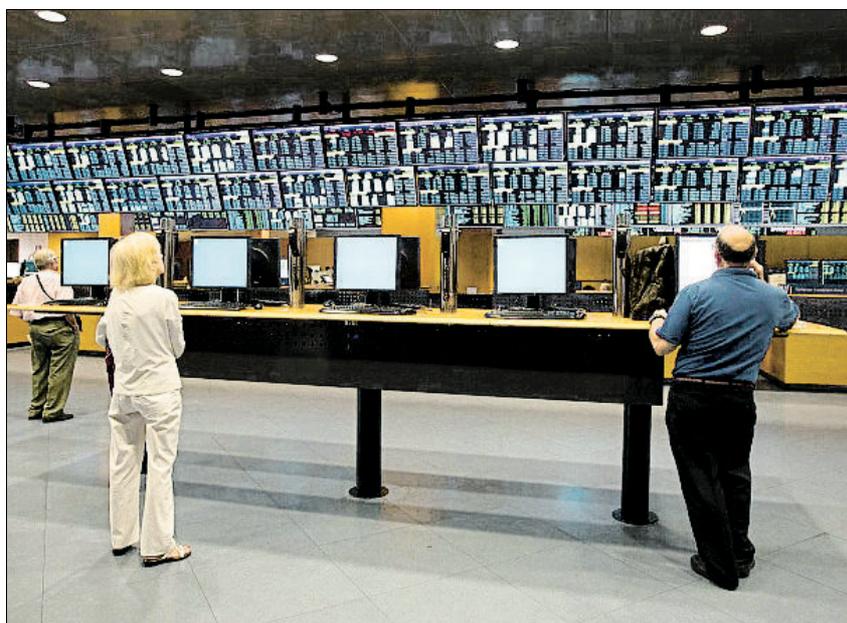
LALO AGUSTINA
 Barcelona

Las familias españolas han echado el freno a sus inversiones financieras, que se realizan mayoritariamente a través de fondos de inversión tanto de renta fija como variable. Según la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (Inverco), el pasado mes de septiembre se cerró con un saldo neto negativo de 540 millones de euros en las suscripciones netas a los fondos de inversión de todo tipo. En lo que va de año, el saldo es todavía positivo, pero hay algunas señales que indican un posible cambio de tendencia.

El primero y más obvio es el del balance de septiembre, el primer mes con retiradas netas de aportaciones tras 30 meses consecutivos de incrementos que llevaron a los casi 275.000 millones de patrimonio neto de los fondos registrados en España en julio, su máximo histórico. La estampida de la bolsa de los primeros años de la crisis, cuando los fondos se hundieron hasta el mínimo de los 122.000 millones del 2012 hace tiempo que es historia.

Ahora, sin embargo, tras el brutal incremento de los últimos seis años –propiciado, entre otros factores, por la búsqueda por parte de los inversores de la rentabilidad que no ofrecían los depósitos– hay signos de agotamiento. Entre enero y septiembre del 2018, los fondos han captado 11.612 millones, 5.500 millones menos que el año pasado.

“No veo un cambio de tendencia”, dice José Luis Manrique, director del servicio de estudios de Inverco. Y añade: “Estamos en un año plagado de incertidumbres y esto se ha de notar, aunque creo que podía haber sido mucho peor”. El Ibex ha caído más de un 7% en el año y la renta fija, en pleno proceso de normalización de la política monetaria por parte del BCE y de alzas de tipos en EE.UU., ha dejado de



Parquet electrónico de la Bolsa de Barcelona

INMA SAINZ DE BARANDA / ARCHIVO

proporcionar alegrías a los inversores. El *sell off* –el proceso masivo de venta– de bonos públicos y privados en todo el mundo ha dejado un reguero de pérdidas.

Esto último, el giro en el mercado de renta fija, es lo que mejor puede explicar el freno en el sector de los fondos. “En España, los inversores son conservadores y los que buscaron algo de rentabilidad en los fondos para no dejar muerto su dinero en el banco se apuntaron a la renta fija. Ganaban poco, pero algo. Ahora, muchos de ellos, están deshaciendo posiciones para minimizar las pérdidas”, explica Josep Soler, director general del Instituto de Estudios Financieros y delegado ejecutivo de la EFPA en España.

En septiembre, las categorías de fondos que más vieron descender su saldo neto fueron, precisamente, los de renta fija, con salidas por 624 millones. Es decir, los más conservadores desde el punto de vista del riesgo de los inversores. Previsiblemente, la tendencia proseguirá igual en los próximos meses ya que

VOLATILIDAD Y NÚMEROS ROJOS
 El Ibex ha bajado un 7% en el 2018 y los fondos de renta fija acumulan pérdidas del 0,9%

LA DUDA ETERNA
 Para los más agresivos es un buen momento, pero los conservadores prefieren esperar y ver

los inversiones ven cómo sus carteras de fondos de renta fija arrojan pérdidas próximas al 0,9% al término del tercer trimestre.

Sin nada que se parezca en absoluto al pánico, el momento actual es confuso y eso pesa en la gestión de las carteras por parte de los inversores. “Y de los asesores, muchas veces también, porque no tenemos mucha visibilidad”, comenta un directivo de banca privada. A las dudas sobre los efectos de la guerra comercial, el Brexit, la ralentización del crecimiento o los emergentes –con Brasil ahora en el foco–, se une, en el caso de España, el incierto escenario político. “Para el inversor medio o arriesgado, no hay nada ahora que le deba preocupar especialmente, pero el conservador puede que se tiene la ropa, retire el dinero de los fondos y vuelva al banco”, admite el citado gestor. Los depósitos no son aún una alternativa por su rentabilidad, aunque siempre acaban subiendo cuando la confianza baja, como ahora.●

La competencia del inmobiliario y los depósitos

Con los tipos en el 0% desde que allí los dejara el Banco Central Europeo (BCE) a principios del 2016, los ahorradores que aspiran a algo más que conservar el capital han tenido que moverse en los últimos años y sacar su dinero de las cuentas corrientes y los depósitos bancarios. Las estadísticas muestran que así ha sido y la bolsa, en un entorno de alta liquidez mundial, ha sido la gran beneficiada, aunque en el

caso del Ibex eso no se ha traducido en la revalorización que sí que se ha dado en otras latitudes. Pero el ahorro ha migrado y de eso se ha beneficiado la industria de los fondos. Antes de la crisis, las familias españolas dedicaban el 9% de su renta disponible a los fondos y ahora ya están en el 15%. “El inversor español está perdiendo la aversión al riesgo y yo creo que, si el mercado colabora un poco, la gente va a seguir

comprando fondos”, apunta José Luis Manrique, de Inverco. Uno de los factores que pueden ayudar a sostener al sector es la sensación generalizada –apoyada en algunos datos– de que las alzas en los precios del inmobiliario están más o menos cerca de llegar a su fin. Ante la ralentización del crecimiento y la subida de tipos, los productos más líquidos tienen, a priori, mayor recorrido que el resto.

El futuro de las pensiones obliga a apostar por el ahorro a largo plazo



ANA JIMÉNEZ

El ahorro a largo plazo se ha convertido en una prioridad para que las personas, sobre todo los jóvenes, puedan disponer de ingresos suficientes cuando se jubilen

Enric Tintoré

España es uno de los países desarrollados en los que menos se invierte en planes de pensiones privados. Este hecho, ante un escenario en que las pensiones públicas tenderán a bajar, puede provocar serios problemas a las personas que se jubilen en el futuro, ya que se encontrarán con una merma considerable de su poder adquisitivo. Ante esta situación se hace necesario concienciar a los ciudadanos, en especial a los más jóvenes, sobre la necesidad de ahorrar a largo plazo. Esta es la principal conclusión de los Encuentros en *La Vanguardia* sobre "Pensiones y ahorro a largo plazo" celebrados esta semana.

En los Encuentros en *La Vanguardia* han participado Gustavo Trillo, director comercial de BES-TINVER; Mariano Cugueró, director territorial de CASER Cata-

lunya; Javier Díaz Gimenez, profesor del Departamento de Economía del Iese y doctor en Economía por la Universidad de Minnesota; Sergio González-Anta, socio de People Services de KPMG Abogados y Josep Soler, Delegado Ejecutivo de EFPA España, juntamente con Pere Guardiola, director general comercial de Grupo Godó, que actuó de anfitrión.

Gustavo Trillo afirmó que lo primero que se debería hacer para que las personas puedan tomar conciencia de la necesidad que tienen de ahorrar a largo plazo sería informarles de cuál será su pensión pública en el futuro, ya que de esta forma podrán cuantificar el problema. "Sin ánimo de hacer alarmismo –dice– a día de hoy ya puede asegurarse que tendrán una merma considerable de su poder adquisitivo".

Decisión política

El Estado y las instituciones financieras deberán ser más activos en el fomento del del ahorro a largo plazo entre la población

Falta formación

Reino Unido realiza grandes campañas de alfabetización financiera de la población y ese es un ejemplo a seguir en nuestro país

El profesor Javier Díaz-Jiménez apuntó, al respecto, que esta necesidad de informar a los contribuyentes sobre el importe de sus pensiones futuras está contemplado ya en la ley pero que no se cumple.

"La motivación para ahorrar a largo plazo –coincidió en señalar Sergio González-Anta– depende de las expectativas de ingresos futuros. A partir de lo que pueda pagar el Estado se puede planificar la cartera de inversión personal. Los jóvenes de ahora, que tienen una esperanza de vida cercana a los noventa años, deben pensar seriamente en ahorrar desde hoy mismo, ya que las pensiones públicas no podrán soportar la enorme presión de gasto que supondrá tener tanta gente durante tantos años sin trabajar. Muchos expertos consideran que lo más probable es que en el futuro pasemos de una

Mesa redonda

España está a la cola de la OCDE en la inversión en planes de pensiones privados.

La baja rentabilidad de la banca explica su escaso éxito

pensión de jubilación a un subsidio de jubilación".

"El ahorro ante este escenario -explicó Gustavo Trillo- debe constituir una parte de los gastos fijos mensuales de cada persona. Aunque sea poca cantidad hay que ahorrar. Y hay que dedicar tiempo a buscar los productos de inversión más adecuados para cada situación".

Explicó también Gustavo Trillo que los fondos de pensiones tradicionales, en manos de las grandes entidades financieras, apenas dan rentabilidad. Por eso aconsejó que las personas busquen mayor rentabilidad para su ahorro a través de entidades independientes que les puedan ofrecer un mayor y mejor asesoramiento. "Es importante -señaló- que la gente se informe bien. Sucede que muchas veces la forma en que contratamos nuestros productos de ahorro y de inversión no es la mejor ni le dedicamos el tiempo necesario".

Mariano Cugueró añadió que el ahorro a largo plazo debe ser un hábito que se cultive desde edades tempranas. "Cuánto antes se empiece, aunque sea con cantidades muy pequeñas, la evolución será muy positiva al llegar a la edad de jubilación".

El fomento del ahorro a largo plazo, según Josep Soler, debería ser también una prioridad del país y fomentarse más activamente desde el Estado con los incentivos adecuados. "Pero sucede todo lo contrario -dice-. Cuando se habla de fomentar las pensiones privadas parece que vamos en contra de las pensiones públicas y se acaba el diálogo. Pero no se trata de eso sino de evitar problemas futuros a los ciudadanos".

Las entidades financieras, a juicio de Josep Soler, han de generar comisiones y no compiten suficientemente en fondos de pensiones. La mejor manera de fomentar el ahorro a largo plazo sería que alguna gran entidad decidiera romper el mercado con mejores ofertas en precio, ya que ello incentivaría la competencia en beneficio de los ahorradores.

Otro problema -puso también de manifiesto Josep Soler- es que una gran parte de la población no tiene acceso a una educación financiera suficiente.

Citó que en Reino Unido han iniciado amplios programas públicos para la formación financiera de los ciudadanos. Aquí debería ser el propio sector bancario quien liderara la educación financiera de los ciudadanos, ya que es algo que a largo plazo también iría en su propio beneficio.

El profesor del Iese Javier Díaz



Josep Soler
 Delegado ejecutivo de EFPA España

"La mejor manera de fomentar el ahorro a largo plazo sería que alguna gran entidad rompiera el mercado con buenas ofertas"



Javier Díaz Giménez
 Profesor del Departamento de Economía de Iese

"Habría que disolver el pacto de Toledo y devolver las pensiones al debate político y libre para que los ciudadanos estén bien informados"



Sergio González-Anta
 Socio de People Services de KPMG Abogados

"Un camino a seguir pasará por obligar a las empresas a implantar instrumentos de previsión social vinculado a la jubilación de sus empleados"



Encuentros en 'La Vanguardia'

Jiménez apuntó que a los jóvenes hay que enseñarles la magia del tipo de interés compuesto y a los mayores explicarles las ventajas de convertir su vivienda en renta líquida para complementar su pensión.

Entre las soluciones que existen para convertir el patrimonio inmobiliario en liquidez está la propia venta de la vivienda y pasar a vivir de alquiler, las hipotecas inversas y las retiradas programadas que ofrecen algunas entidades. Eso comporta, en todos los casos, que los hijos deben olvidarse de heredar las casas de sus padres como sucedía en el pasado. En España, a diferencia de otros países, el gran ahorro que han hecho las personas ha sido la compra de su propia vivienda y, al llegar a la edad de su jubilación, deben poder convertir ese patrimonio en liquidez para complementar su pensión.

Sergio González-Anta cree que el camino que se va a seguir en España para fomentar el ahorro a largo plazo vinculado a la jubilación será a través de obligar a las empresas a implantar instrumentos de previsión social para sus trabajadores, que por otra parte son los que mejor funcionan y los que mayor rentabilidad consiguen en comparación con los instrumentos de previsión social privados.

Mariano Cugueró, al respecto, afirmó que el punto más sensible son las pequeñas y medianas empresas, que son la mayoría. "Es sobre ellas -señala- sobre las que hay que hacer hincapié si se quiere fomentar con éxito la previsión social complementaria para los trabajadores. En Reino Unido ya se está haciendo así".

El profesor del Iese Javier Díaz-Jiménez considera que la búsqueda de soluciones al problema de las pensiones en España está muy mal orientado. En su opinión habría que disolver el pacto de Toledo,

ya que es totalmente inoperante, y devolver las pensiones al debate político abierto y libre para que los ciudadanos estén bien informados de toda la problemática. A continuación habría que realizar un diagnóstico correcto del sistema de reparto y, a partir de ahí, plantear una reforma en profundidad. Personalmente el profesor del Iese defendió que debería haber una pensión pública básica para todo el mundo, con carácter universal, y otra parte que fuera obligatoria y complementaria, en función de las aportaciones realizadas a los largo de la vida, aunque con libertad de elección de fondos privados, supervisados por

dado una rentabilidad bruta entre el 3,5% y el 4%, lo que en rentabilidad neta se reduce al 2%, poco más que la inflación.

"Esto es un desastre -dijo- por el insuficiente riesgo de la inversión realizada, lo que hay que corregir. La culpa es de los asesores y gestores de los planes pero también de los clientes que se desprecupan y, por ejemplo, no cambian de planes. Parece como si sólo se conformasen con el diferimiento en el pago de impuestos que tiene la inversión realizada en ellos".

Mariano Cugueró señaló que a diferencia de otros países en España no hay obligatoriedad de ahorrar a largo plazo, lo que explica

El 40% del ahorro financiero se encuentra en depósitos bancarios sin ninguna rentabilidad

Información clave

Lo primero que se debería hacer para que las personas puedan tomar conciencia de la necesidad que tienen de ahorrar a largo plazo sería informarles de cuál será su pensión pública

una agencia pública de pensiones.

En cualquier caso todos los participantes estuvieron de acuerdo en la necesidad de potenciar el ahorro a largo plazo y de mejorar la rentabilidad financiera de los planes de pensiones. Al respecto Gustavo Trillo destacó que es muy preocupante que el porcentaje acumulado en fondos de pensiones en España representa tan sólo el 8% del producto interior bruto frente al 150% de los países más desarrollados.

Sergio González-Anta considera que ello se debe a la poca flexibilidad que hoy en día tienen los instrumentos de previsión de ahorro.

Josep Soler criticó la poca rentabilidad y el insuficiente atractivo fiscal que tienen los planes de pensiones, lo que explica que la gente se interese poco por ellos. Explicó que en los últimos diez años los planes de pensiones privados han

que el país esté a la cola de la OCDE en este aspecto. Apuntó, en este sentido, que el 40% del ahorro financiero -sin contabilizar la inversión en vivienda- se encuentra en España en depósitos.

El profesor Díaz Giménez señaló que el escaso éxito que han tenido hasta ahora los planes de pensiones privados se debe a que las pensiones públicas son generosas, ya que la tasa de sustitución -el porcentaje de la pensión respecto al último sueldo cobrado- es el 80%, una de las más elevadas de Europa. Con eso, más el ahorro inmobiliario efectuado en la compra de la propia vivienda, la gente ha tenido hasta ahora una jubilación razonable.

Pero en el futuro eso cambiará, ya que las pensiones públicas dejarán de ser tan generosas y eso comportará la necesidad de un mayor ahorro complementario. ●

Las pymes son claves para ampliar la previsión social colectiva a todos los trabajadores