

IEAF | FEF

INSTITUTO ESPAÑOL DE
ANALISTAS FINANCIEROS

FUNDACIÓN DE
ESTUDIOS FINANCIEROS

Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social

Carlos Contreras

Septiembre 2021

Documento de Trabajo N.º 27

ISBN:978-84-09-34516-8

Depósito Legal: M-28246-2021

Edita: Fundación de Estudios Financieros

Presentación	7
1. Introducción	9
2. Evolución del tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social	13
2.1. Tratamiento de las aportaciones a vehículos de previsión social	15
2.2. Tratamiento fiscal de las prestaciones	21
2.3. Eliminación de los incentivos fiscales al ahorro previsión en el impuesto sobre sociedades	22
3. Contexto teórico del análisis	23
3.1. ¿Por qué incentivar fiscalmente el ahorro previsión?	23
3.2. ¿Está garantizado el éxito de los incentivos fiscales al ahorro previsión?	30
3.3. Consideraciones de equidad y objetivos redistributivos	37
3.4. La relevancia de la <i>equidad horizontal</i>	40
3.5. Visión de ciclo vital y flexibilidad en el uso de los incentivos. .	42
3.6. Un enfoque de incidencia global	43
3.7. Transparencia: un objetivo necesario de las reformas	44
3.8. Objetivos no redistributivos	48
4. Resumen metodológico	51

5. Hipótesis para el análisis numérico	55
5.1. Valores del caso base	55
5.2. Tarifa impositiva	56
5.3. Hipótesis sobre distribución social de la renta	57
6. ¿Qué factores afectan a las ventajas derivadas de los incentivos fiscales?	59
6.1. Diferimiento fiscal	59
6.2. Tipos impositivos futuros	64
6.3. Impacto del tratamiento fiscal de las prestaciones	65
7. Análisis individual: comparación de la <i>aproximación estática</i> versus <i>dinámica</i>	69
7.1 Impacto en el ahorro fiscal	70
7.2. Impacto en los tipos impositivos efectivos	73
8. Enfoque social	75
9. Límite de aportación desgravable discriminado por edad del contribuyente	81
10. Deducción en cuota impositiva	83
11. Ejemplos de problemas de <i>equidad horizontal</i>	87
11.1. Impacto de la volatilidad de las rentas	87
11.2 Impacto del tratamiento de los rescates en forma de capital ...	89
11.3. Impacto del acceso a fondos de empleo	91
12. Conclusiones	97
13. Recomendaciones	101

Anexo A. Modelo de desgravación en la base imponible	105
Anexo B: Modelo extendido de desgravación en la base imponible	113
Anexo C: Efecto del tratamiento de los rendimientos de los planes de pensiones como rentas del trabajo versus rentas del capital . . .	115
Anexo D. Modelo sobre el impacto del tratamiento de las prestaciones como renta irregular	119
Anexo E. Modelo de deducción en la cuota impositiva.	121
Anexo F. Importes deducibles en la base imponible de las rentas del trabajo	125
Anexo G. Principales reformas en el ámbito de las pensiones públicas . .	127
Anexo H. Medidas de desigualdad social	135
Anexo I. Datos acumulados de la distribución social de la renta: hipótesis e importes reales.	139
Anexo J. Datos sobre rentas y empleo según tamaño de la empresa	141
Referencias bibliográficas.	143
Documentos de Trabajo FEF	153
Entidades Patrono de la Fundación de Estudios Financieros	155

Carlos Contreras:

M.Sc. in Economics (University of York), Doctor en Economía (UCM). Profesor Titular de Economía Aplicada de la UCM (en excedencia). Ha publicado en Hacienda Pública Española, Revista de Economía Aplicada, Papeles de Economía Española, ICE, Journal of Public Administration, Finance and Law, Applied Economic Analysis, Journal of Infrastructure Systems, Journal of Insurance and Financial Management, etc. Sus últimos libros son “Planificación Fiscal: principios, metodología y aplicaciones”, “El papel del gobierno en la era digital”, “El impuesto sobre transacciones financieras: ¿debe aplicarse?”, “Gestión privada de infraestructuras públicas y servicios sociales” y “Eurobonos”.

PRESENTACIÓN

En la Fundación de Estudios Financieros (FEF) hemos publicado en los últimos años diversos informes sobre el problema de las pensiones y la necesidad de impulsar el ahorro previsión en nuestra sociedad. Son muchas las reformas que se han hecho para tratar de solventar este problema pero, sin embargo, seguimos estando lejos de una solución satisfactoria.

El reto demográfico al que nos enfrentamos tiene la suficiente importancia para que le dediquemos una atención prioritaria. Las estimaciones de evolución de la esperanza de vida unida a una disminución de la población en edad de trabajar pueden suponer un aumento importante del gasto público destinado a las pensiones en un futuro cercano.

Estas previsiones nos hacen concluir que es importante favorecer el ahorro destinado a previsión social tanto en forma de fondos de pensiones como en planes asegurados privados, como complemento de las pensiones públicas en el futuro. Creemos que aumentar el ahorro previsión se hace ahora más necesario que nunca y para ello, las aportaciones a los sistemas complementarios deben realizarse tanto por parte del empresario como por parte del trabajador y encontrarse incentivadas fiscalmente.

En el estudio que presentamos, se analiza la evolución del tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión y las diversas reformas que se han llevado a cabo en nuestro país en los últimos años a este respecto. A continuación, se hace una revisión crítica de por qué es necesario incentivar fiscalmente el ahorro previsión y si han tenido éxito los estímulos fiscales incorporados en nuestras normas. La evidencia aportada en el estudio demuestra que la utilización de los incentivos fiscales al ahorro en nuestro país ha sido parcial e inferior a los máximos legalmente establecidos, lo que podría indicarnos dos cuestiones importantes: su escaso atractivo y un bajo nivel de educación financiera que identifique la necesidad de ahorro como una necesidad apremiante para complementar las pensiones del futuro.

Además de los efectos positivos que tendría un desarrollo más efectivo del ahorro previsión en las cuentas públicas del futuro, su mejora permitiría un mayor desarrollo de los mercados de capitales en nuestro país que favorecería la financiación de la inversión productiva y como consecuencia impulsaría el crecimiento económico.

El estudio aporta unas recomendaciones para actuar en diferentes marcos que no solo alcanzan a cuestiones de tipo fiscal, también se hacen dos reflexiones importantes: (i) sobre la conveniencia de continuar mejorando en nivel de educación financiera del conjunto de la población para hacer un uso más amplio de los estímulos fiscales disponibles al ahorro previsión, y (ii) sobre la necesidad de reforzar la transparencia en las reformas de la Seguridad Social y del tratamiento fiscal del ahorro previsión.

Quiero agradecer a Carlos Contreras, autor del estudio que presentamos *Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social* por el excelente trabajo realizado y por su dedicación, esfuerzo y apoyo a esta iniciativa de la FEF.

Desde la Fundación de Estudios Financieros esperamos que este estudio aporte sus reflexiones y conclusiones al debate sobre la necesidad de mejorar el ahorro previsión y la necesidad de contar con un sistema fiscal que lo estimule.

Jorge Yzaguirre

Presidente de la Fundación de Estudios Financieros

INTRODUCCIÓN

Las presiones del envejecimiento se acelerarán a medida que la generación del *baby boom* se jubile y los habitantes de la Unión Europea (UE) vivan más tiempo en el futuro. Se prevé que la población total de la UE disminuya de 447 millones en 2019 a 424 millones en 2070, al tiempo que la población en edad de trabajar disminuya significativamente desde 265 millones a 217 millones en el mismo período¹. En consecuencia, la relación de población en edad de trabajar respecto de la población total podría reducirse en más de 8 puntos porcentuales. La evolución de la esperanza de vida y de la tasa de fecundidad, así como la dinámica de los flujos migratorios son los principales determinantes de esta evolución prevista, que se traducirá en crecientes presiones sobre los déficits de la Seguridad Social en la mayor parte de los Estados miembros de la Unión.

Para el caso de España, durante las tres próximas décadas la población situada entre 16 y 64 años podría reducirse en unos 3,7 millones, situándose por debajo de los 27 millones, el nivel de 1996. Al mismo tiempo, se espera que la esperanza de vida de la población española al nacer continúe aumentando (podría hacerlo en torno a 3,4 años), de forma que se producirá un mayor envejecimiento en la

¹ Véase European Commission (2021).

pirámide demográfica². Así, la participación de la población con 65 o más años podría pasar del 20% en que se sitúa actualmente a una cifra en torno al 30%. La población con edad superior a 67 años podría alcanzar en 2050 los 14,3 millones y la *tasa de dependencia*³ podría alcanzar el 53,3% (frente al 30% actual). Como resultado de esta evolución, el gasto público por pensiones en términos de PIB, que en 2019 se situaba en un 10,8%, podría avanzar en ausencia de nuevas reformas del sistema hasta situarse en un rango entre el 15,2% y el 16,9% en 2050⁴.

Esta dinámica subraya la importancia de ofrecer un tratamiento fiscal que favorezca el ahorro privado destinado a previsión social (fondos de pensiones y planes asegurados), de forma que estos instrumentos puedan complementar las pensiones públicas en el futuro. En el caso español, el nivel actual de deuda pública en términos de PIB (superior al 125%) excede en 65 puntos porcentuales el límite establecido como máximo en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión y supera en 25 puntos porcentuales la media de la Unión Monetaria. En países como el nuestro, con *espacio fiscal* negativo, incrementar el ahorro destinado a pensiones privadas resulta un desafío relevante, ya que es ineludible estimular esta modalidad de ahorro a largo plazo pero, al mismo tiempo, los incentivos en forma de gasto fiscal afectan negativamente a la recaudación a corto plazo.

En este contexto, en diciembre de 2020 se ha producido un nuevo cambio en el tratamiento fiscal de las aportaciones a fondos de pensiones y planes asegurados, de aplicación desde el ejercicio 2021. Se trata de la segunda reforma fiscal consecutiva que reduce significativamente los incentivos fiscales al ahorro previsión. Se podría pensar que esta nueva reforma sobre la deducibilidad fiscal del ahorro destinado a pensiones complementarias perseguía tres objetivos: i) aumentar los ingresos fiscales netos a corto plazo mediante la reducción de gastos fiscales; ii) reducir el supuesto impacto regresivo de las desgravaciones fiscales por aportaciones a planes de pensiones, mejorando el nivel de equidad del sistema; e iii) incentivar los planes de pensiones de empleo. Es evidente que el primer objetivo se alcanzará. En este trabajo se aborda la cuestión de hasta qué punto cabe esperar que esta reforma contribuya a la consecución de los otros dos objetivos. En

² La esperanza de vida en el momento de la jubilación se situaba ya en España en 2018 en 24 años, de forma que en cinco décadas se había duplicado. Véase *Expected number of years in retirement* en la website de la OCDE.

³ Relación entre población de 65 o más años y la población en edad de trabajar.

⁴ Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia del Gobierno de España (2021).

particular, se investigan tres aspectos. En primer lugar, cómo han afectado las últimas reformas a la *equidad vertical*. Se analiza el impacto por tramos de renta en el ahorro fiscal, en la variación de la renta disponible y en los tipos impositivos efectivos. Y se evalúa el efecto de los cambios normativos en un conjunto de indicadores de desigualdad social. En segundo lugar, qué efectos han tenido estas reformas en términos de *equidad horizontal*. Se analiza el impacto de medidas como la supresión del tratamiento como renta irregular de los rescates de los fondos de pensiones en forma de capital, que tuvo lugar a partir de 2007; así como la supresión del tratamiento favorable al ahorro de los mayores, a partir de 2014; y el efecto de separar el límite de deducibilidad entre aportaciones individuales y aportaciones a planes de empleo, que opera desde 2021. En tercer término, se analiza cuáles serían los efectos de sustituir el actual esquema de desgravación de las aportaciones a fondos y planes de pensiones en la base imponible por un esquema alternativo de deducción en la cuota impositiva. Y, en la misma línea, cuál podría ser un diseño de este esquema que afectase positivamente a la generación de ahorro finalista para pensiones complementarias.

El trabajo se organiza de la siguiente forma. En la sección segunda se resume la evolución del tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social materializado en planes y fondos de pensiones, planes de previsión asegurados y contratos de seguros concertados con mutualidades que cumplen con los criterios de la Ley de Planes y Fondos de Pensiones. En el epígrafe tercero se describe el contexto teórico del análisis. En el epígrafe cuarto se ofrece un resumen de la metodología aplicada. En la quinta sección se exponen las hipótesis utilizadas en las simulaciones numéricas que se ofrecen en las siguientes secciones. Así, en el epígrafe sexto se analizan los factores que determinan la magnitud de las ventajas de los incentivos fiscales en materia de ahorro previsión. En las secciones séptima y octava se ofrece un análisis de *equidad vertical* desde un *enfoque individual y social* respectivamente. En el epígrafe noveno se analiza el impacto de elevar el importe fiscalmente deducible de las aportaciones realizadas por los mayores. En el epígrafe décimo se analiza el impacto de sustituir el sistema de desgravación en base imponible por un sistema de deducción en cuota impositiva. En el epígrafe undécimo se ofrecen tres ejemplos de problemas de *equidad horizontal*. Finalmente, en las secciones duodécima y decimotercera, se ofrecen algunas conclusiones y recomendaciones.

2. EVOLUCIÓN DEL TRATAMIENTO FISCAL DEL AHORRO DESTINADO A PREVISIÓN SOCIAL

El tratamiento fiscal de los sistemas de pensiones de capitalización privada implica determinar cuál es el tipo de gravamen en tres momentos del tiempo: i) cuando se realizan las aportaciones a vehículos de previsión social; ii) cuando estos vehículos de inversión obtienen ingresos o consiguen ganancias de capital; y iii) cuando los inversores en planes y seguros de pensiones reciben sus prestaciones.

En el caso de España, el sistema vigente se conoce como sistema EET (exento, exento, gravable) que es el estándar de la OCDE⁵. Este mecanismo consiste en eximir de impuestos las aportaciones a vehículos de ahorro de previsión social, con ciertos límites. Este incentivo fiscal puede materializarse en una desgrava-

⁵ Otros países que utilizan el mecanismo EET son Alemania, Canadá, Chile, Croacia, Eslovenia, Estados Unidos, Estonia, Finlandia, Grecia, Irlanda, Islandia, Japón, Letonia, Noruega Países Bajos, Polonia, Rumanía, Suiza o Reino Unido. Este mecanismo no es el único, ya que otros países como Bulgaria, Colombia, Eslovaquia o Méjico utilizan un sistema EEE (exento-exento-exento). Por su parte, Austria, Bélgica, Corea, Francia, Malta o Portugal utilizan un esquema TET (gravable-exento-gravable); Dinamarca, Italia y Suecia por su parte siguen un esquema ETT (exento-gravable-gravable); Chequia, Hungría, Israel, Lituania y Luxemburgo usan esquemas TEE (gravable-exento-exento); y Australia, Nueva Zelanda y Turquía esquemas TTE (gravable-gravable-exento). Véase OCDE (2018). Para una explicación adicional véase capítulo 6 de Contreras (2017).

ción en la base imponible (como en el caso español) o en una deducción en la cuota impositiva. Por otra parte, no se gravan las rentas del capital y las plusvalías recibidas por estos vehículos de inversión, con objeto de evitar la doble imposición y el anticipo de la tributación⁶. Y finalmente, se gravan las prestaciones de las pensiones privadas percibidas por el contribuyente, normalmente en el momento de su jubilación como capital o mediante pagos periódicos. Estas prestaciones en el caso de España se someten a gravamen en el impuesto sobre renta personal, tributando como rendimientos del trabajo tanto las aportaciones iniciales como los rendimientos generados al tipo marginal de la tarifa progresiva que se aplica a la base imponible general.

Los sistemas de previsión social permiten planificar temporalmente las rentas de los trabajadores a lo largo de su ciclo vital, y desplazar rentas desde los años laboralmente activos hacia los años de inactividad. Estas decisiones afectan a períodos temporales muy largos, ya que el ahorro constituido al inicio de la etapa laboral puede superar los 40 años, y el plazo medio entre aportaciones y rescates se sitúa en torno a 15-20 años. Por este motivo, la certidumbre fiscal en esta materia resulta particularmente recomendable. Sin embargo, las numerosas reformas impositivas en nuestro país constituyen un ejemplo de falta de estabilidad. En lo que respecta al impuesto sobre la renta personal, desde el año 1987 y hasta nuestros días, la fiscalidad de las aportaciones a vehículos privados de previsión social y sus posteriores rescates se ha visto alternada de forma sustancial por, al menos, ocho normas diferentes. Véase Tabla 1.

Tabla 1. Principales normas legislativas que han abordado la fiscalidad del ahorro de previsión social.

Fecha	Norma
08/06/1987	Ley 8/1987 de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones.
06/06/1991	Ley 18/1991 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

⁶ En el caso de España, los fondos de pensiones regulados por el Texto Refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones (Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre) están sujetos a un tipo impositivo del 0% en el impuesto de sociedades.

09/12/1998	Ley 40/1998 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias.
13/12/2000	Ley 6/2000 por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa.
18/12/2002	Ley 46/2002 de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes.
28/11/2006	Ley 35/2006 del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.
27/11/2014	Ley 26/2014 por la que se modifican la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, y otras normas tributarias.
30/12/2020	Ley 11/2020 de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021.

Fuente: elaboración propia.

2.1. Tratamiento de las aportaciones a vehículos de previsión social

En relación con las aportaciones a planes y fondos de pensiones y a planes asegurados, los cinco aspectos que típicamente han sido objeto de modificaciones normativas son:

- (i) El límite de desgravación fiscal máxima en valor absoluto.
- (ii) El límite porcentual de desgravación máxima en términos de las rentas del trabajo y de las actividades económicas del contribuyente.
- (iii) El límite máximo conjunto de reducción de la base imponible general por aportaciones a planes individuales y a planes de empleo.
- (iv) El límite de desgravación para aportaciones a vehículos de previsión social en circunstancias especiales, como las realizadas por parte de con-

tribuyentes con discapacidades; aquellas destinadas al patrimonio de no contribuyentes con discapacidades; y las destinadas a favor de cónyuges de contribuyentes con rentas inferiores a un determinado importe⁷.

- (v) La diferenciación de los límites de deducción fiscal según la edad de los contribuyentes.

Hasta 1998 las aportaciones a planes de pensiones disfrutaban de una deducción en la base imponible con un límite equivalente al importe menor entre 6.611 € o el 20% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades empresariales y profesionales.

Con la reforma fiscal de la **Ley 40/1998** el sistema de deducción de las aportaciones y sus límites se mantuvieron en el importe menor entre el 20% de las rentas del trabajo o 6.611 euros. La **Ley 6/2000** elevó el límite de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas al 25% y el límite en valor absoluto a 7.212 euros. En el caso de partícipes o mutualistas mayores de cincuenta y dos años, este límite se incrementó en 601 euros adicionales por cada año del partícipe o mutualista que excedía esta edad, fijándose en el importe menor entre 15.025 euros para aquellos con sesenta y cinco años o más y un 40% de la suma de las rentas netas del trabajo y de actividades económicas. Los contribuyentes cuyo cónyuge obtuviera rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas inferiores a 7.212 euros anuales, pasaban a poder reducir en la base imponible general las aportaciones realizadas por límite máximo de 1.803 euros anualmente. También se elevaron los límites de aportaciones a favor de personas con minusvalía hasta 7.212 euros y 15.025 euros respectivamente según tuvieran una edad inferior o superior a cincuenta y dos años.

La reforma parcial del IRPF llevada a cabo mediante la **Ley 46/2002** incluyó como instrumento elegible los planes de previsión asegurados, cuyo régimen fiscal se equiparaba al de los planes de pensiones individuales, siempre que cumplieran con los requisitos exigidos a éstos. Ello permitía que las primas satisfechas a estos contratos de seguro pudieran ser objeto de reducción en la base imponible. Por otra parte, los límites de las reducciones se establecieron en 8.000 € anuales para la suma de las aportaciones a planes de pensiones, mutualidades de previsión social y los planes de previsión asegurados realizadas por los partícipes, mutualistas

⁷ Existen, además, regímenes especiales para contribuyentes deportistas profesionales y de alto nivel.

o asegurados. Pero con la nueva norma, el conjunto de las aportaciones anuales máximas realizadas a los sistemas de previsión social que daban derecho a reducir la base imponible pasó a incluir las que hubiesen sido imputadas por los promotores. Por otra parte, la norma mantuvo la discriminación por edad de los partícipes, mutualistas o asegurados. Así, para los mayores de cincuenta y dos años, el límite anterior se incrementaba en 1.250 euros adicionales por cada año por encima de cincuenta y dos. El límite máximo se fijó en 24.250 euros para partícipes, mutualistas o asegurados de sesenta y cinco años o más. A los efectos del incremento del límite por edad, no se computaban las contribuciones empresariales realizadas por los promotores de planes de pensiones de empleo o mutualidades de previsión social. Además, la norma permitía que las aportaciones a los sistemas de previsión social que no hubieran podido ser objeto de reducción en la base imponible por insuficiencia de la misma se pudieran reducir en los cinco ejercicios siguientes. El límite para aportaciones de contribuyentes para cónyuges con rentas a integrar en la base imponible inferiores a 8.000 euros se estableció en 2.000 euros anuales, no estando estas aportaciones sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Y las aportaciones realizadas a planes de pensiones a favor de personas con un grado de minusvalía igual o superior al 65 % podían ser objeto de reducción en la base imponible con el límite máximo de 8.000 euros cuando se trataba de aportaciones para personas con minusvalía con las que existiera relación de parentesco o tutoría; y de 24.250 euros cuando las aportaciones se realizaban por las propias personas minusválidas. El conjunto de las reducciones practicadas por todas las personas que realizasen aportaciones a favor de un mismo minusválido, incluidas las del propio minusválido, no podían exceder de 24.250 euros anuales.

Posteriormente, con la **Ley 35/2006** sobre renta de las personas físicas la cifra máxima exenta de las aportaciones continuaba respondiendo a un doble límite, aplicándose la menor de las cantidades entre el 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio (50% para contribuyentes mayores de cincuenta años) o 10.000 euros anuales (12.500 euros para los contribuyentes con edad superior a cincuenta años). En relación con las reducciones por contribuciones a sistemas de previsión social constituidos a favor de personas con discapacidad, el límite se elevaba hasta 10.000 euros anuales (sin perjuicio de las aportaciones que pudieran realizar a sus propios planes de pensiones) en el caso de que existiera relación de parentesco o tutoría. Por su parte, respecto de las aportaciones anuales realizadas por las personas con discapacidad partícipes, el límite se mantenía en 24.250 euros anuales. Y en relación con las aportaciones al patrimonio protegido de la persona con discapacidad

por parte de personas con una relación de parentesco en línea directa o colateral hasta el tercer grado inclusive, así como por el cónyuge de la persona con discapacidad o por aquellos que lo tuviesen a su cargo en régimen de tutela o acogimiento, el límite con derecho a reducir la base imponible del aportante, se elevaba también hasta 10.000 euros anuales. Y para el conjunto de las reducciones practicadas por todas las personas que efectuasen aportaciones a favor de un mismo patrimonio protegido el límite se mantenía en 24.250 euros anuales.

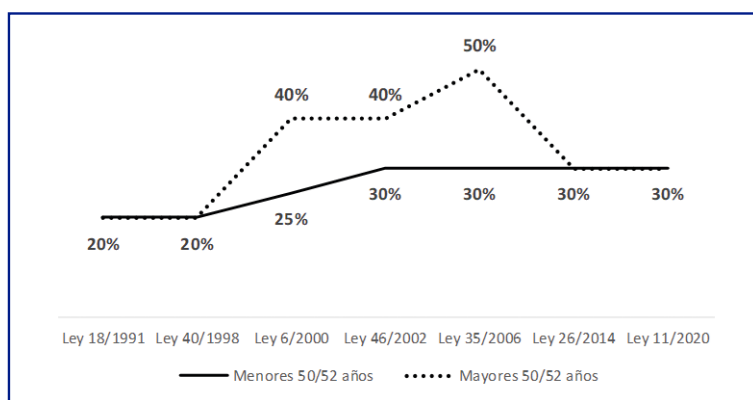
Posteriormente, con la **Ley 26/2014** los límites mencionados relativos a las reducciones por aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social constituidos a favor de personas con discapacidad y al patrimonio protegido de personas con discapacidad no cambiaron, pero no ocurrió lo mismo respecto de los límites en el caso general. Así, el límite máximo conjunto de las reducciones por aportaciones a sistemas de previsión social se fijó desde 2015 en el menor entre 8.000 euros y el 30% de la suma de los rendimientos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio. Se eliminaron los límites incrementados de 12.500 euros y el 50% de la base imponible, respectivamente, para contribuyentes mayores de 50 años. El límite de 8.000 euros también se fijó para el máximo conjunto de aportaciones individuales y contribuciones empresariales a sistemas de previsión social. Por otra parte, específicamente, en el caso de primas a seguros privados que cubren el riesgo de dependencia severa o de gran dependencia, se redujo el límite para el conjunto de reducciones practicadas por todas las personas a favor de un mismo contribuyente (incluidas las realizadas por éste) de 10.000 a 8.000 euros. Sin embargo, se incrementó el importe con derecho a reducción de 2.000 euros a 2.500 euros derivado de aportaciones en favor del cónyuge que no obtuviera rendimientos netos del trabajo ni de actividades económicas o los obtuviera en cuantía inferior a 8.000 euros anuales.

Finalmente, la ley de presupuestos para 2021 (**Ley 11/2020**, artículo 62) ha vuelto a reducir el importe máximo que puede deducirse de la base imponible de los rendimientos del trabajo de 8.000 euros a 2.000 euros (un 75% de reducción). Esta norma ha mantenido el otro límite del 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el año. Y, por otra parte, la nueva norma ha incrementado el límite conjunto de 8.000 euros a 10.000 euros para la suma de las aportaciones realizadas por los propios trabajadores y las realizadas por las empresas para las que trabajan los empleados (sin que las primeras puedan superar los 2.000 euros). Además, la reducción adicional por las aportaciones a favor del cónyuge se ha reducido de 2.500 euros anuales a 1.000 euros.

En el Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para el ejercicio 2022, aprobado por el Consejo de Ministros de 7 de octubre de 2021, se recorta de nuevo hasta 1.500 euros el importe deducible en la base imponible por aportaciones individuales a planes de pensiones. También se aumenta hasta 8.500 euros el límite deducible por aportaciones a planes de empleo. De esta forma el límite conjunto permanecería en 10.000 euros, en caso de aprobación de la Ley en estos términos.

En el Gráfico 1, se muestra la evolución temporal del límite de deducción por aportaciones en términos porcentuales de las rentas procedentes del trabajo y de actividades económicas, que actúa como uno de los elementos de restricción.

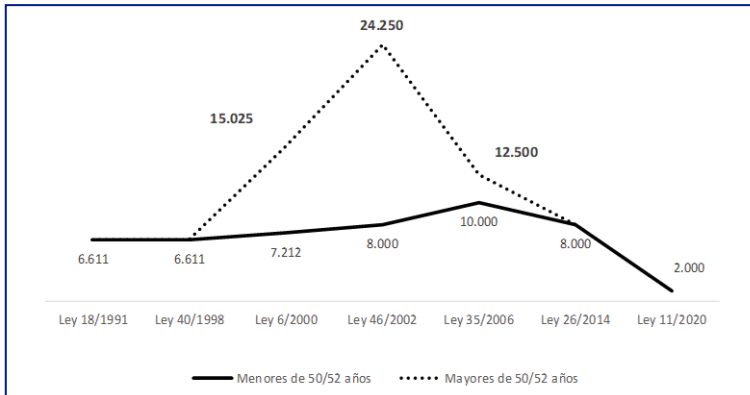
**GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DEL LÍMITE DE DEDUCCIÓN EN PORCENTAJE
 SOBRE LA BASE IMPONIBLE DE LAS RENTAS DEL TRABAJO Y DE
 ACTIVIDADES ECONÓMICAS**



Fuente: elaboración propia.

Por su parte, el Gráfico 2 ofrece la evolución del límite de deducción fiscal para aportaciones individuales a planes de pensiones en valores nominales absolutos. Como se aprecia, el límite máximo de aportación individual a vehículos de previsión social con derecho a desgravar en la base imponible se ha reducido un 70% en términos nominales entre 1999 y 2021 y un 80% desde máximos. Y cuando se considera el efecto de la inflación, la disminución del límite absoluto de desgravación fiscal a precios constantes se sitúa en un 83% entre 1999 y 2021. En el Gráfico 3 se muestra la evolución comparada de ambas variables.

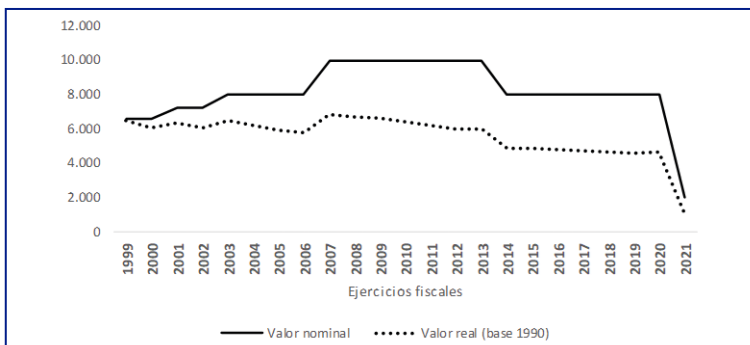
GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DE LA APORTACIÓN INDIVIDUAL MÁXIMA DEDUCIBLE EN VALOR ABSOLUTO



Fuente: elaboración propia.

Se da la circunstancia que, durante este período, el plazo esperado de retiro tras la jubilación se ha elevado (como media de los datos correspondientes a mujeres y hombres) en 3,65 años, lo que muestra que el menor incentivo para el ahorro destinado a complementar las pensiones con instrumentos privados coincide paradójicamente con una fase de creciente problemas de sostenibilidad para las pensiones públicas.

GRÁFICO 3. COMPARACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LA DEDUCCIÓN FISCAL MÁXIMA EN VALORES NOMINALES Y A PRECIOS CONSTANTES (BASE 1990)



Fuente: elaboración propia con datos del INE.

2.2. Tratamiento fiscal de las prestaciones

El tratamiento fiscal de las prestaciones por pensiones privadas, en lo que respecta a aquellas realizadas en forma de capital, también ha sido objeto de diversas modificaciones normativas. Se considera un rescate en forma de capital aquel que recibe el beneficiario del plan como un cobro único. Puede ser de cobro inmediato (al producirse la contingencia), o diferido a una fecha posterior señalada por el beneficiario. Es decir, a diferencia del rescate en forma de renta, en el que se percibe el importe en pagos periódicos y recurrentes, se considera un rescate en forma de capital el primer cobro no periódico. A lo largo del tiempo diferentes normas han ido cambiando los ajustes realizados en la base imponible o en la tarifa impositiva, que tienen como objetivo amortiguar el impacto sobre la cuota impositiva que produce la acumulación de rentas en un ejercicio. En ausencia de este tipo de ajustes, el rescate en forma de capital hace escalar el tipo efectivo, al aplicarse la tarifa progresiva que corresponde a las rentas del trabajo.

En concreto, hasta 1998 los rescates de las pensiones privadas tributaban como rendimientos del trabajo, pero su gravamen dependía de la forma en que se rescatasen. Cuando se recibían en forma de rentas, se disfrutaba de un 5% de reducción en la base imponible como gasto deducible, con un límite del equivalente a 2.103 €. Y si se rescataban en forma de capital, el tratamiento era el que en aquel momento se aplicaba a las rentas irregulares. Así, la parte del rescate que correspondía al año en el que éste se producía (coeficiente anualizado) se gravaba al tipo marginal, pero el importe del rescate excluyendo la parte asignada al ejercicio, esto es la parte de la renta calificada como irregular, se gravaba al tipo medio.

Desde la entrada en vigor de la **Ley 40/1998**, las prestaciones obtenidas en forma de renta, pasaron a integrarse en su totalidad en la base imponible, sin disfrutar de reducciones. Desapareció así la desgravación del 5% como gastos deducibles, con el tope de 2.103 euros. En el caso de prestaciones que se obtenían en forma de capital se les aplicaba una reducción del 40%, siempre que hubiera transcurrido más de dos años desde su aportación. Para rendimientos íntegros inferiores a 8.113 euros se aplicaba una reducción en la base equivalente a 3.005 euros. Cuando los rendimientos superaban una cifra equivalente a 12.020 euros, la reducción era de 2.254 euros; y para rendimientos en el rango entre las dos citadas la reducción se calculaba minorando el equivalente a los 3.005 euros en un 19,23% del exceso de los rendimientos que superaban los 8.113 euros.

La **Ley 46/2002** mantuvo la posibilidad de aplicar un porcentaje de reducción del 40% a los rendimientos del trabajo en esta categoría cuando se recibían en forma de capital. Sin embargo, posteriormente, la **Ley 35/2006** del IRPF eliminó esta posibilidad, si bien estableció un régimen transitorio (mediante la Disposición Transitoria Duodécima), que permitía mantener el derecho a la reducción del 40% en los rescates como capital en el caso de aportaciones y/o contingencias acaecidas antes del 1 de enero de 2007.

La reforma de noviembre de 2014 (**Ley 26/2014**) mantuvo, aunque únicamente de forma parcial, el régimen transitorio que se había establecido en la Ley 35/2006. Así, para contingencias acaecidas desde 1 de enero de 2015 se podía continuar aplicando el régimen anterior si se solicitaba el cobro de la prestación en el ejercicio en que acaeciera la contingencia o en los dos ejercicios siguientes. Y para contingencias acaecidas anteriormente la norma distinguió dos supuestos: i) el caso de contingencias acaecidas en los ejercicios 2011 a 2014, para las que el régimen transitorio continuaba siendo aplicable a las prestaciones percibidas hasta la finalización del octavo ejercicio siguiente a aquel en el que acaeció la contingencia, y ii) en el caso de contingencias acaecidas en los ejercicios 2010 o anteriores, el régimen transitorio continuaba siendo aplicable a las prestaciones percibidas hasta 31 de diciembre de 2018. Esta norma modificó, en idéntico sentido, el régimen transitorio aplicable a los seguros colectivos que instrumentan compromisos por pensiones.

2.3. Eliminación de los incentivos fiscales al ahorro previsión en el impuesto sobre sociedades

También se han producido cambios en materia de incentivos al ahorro previsión en el impuesto sobre sociedades. La tendencia ha sido una disminución, hasta su desaparición, de los incentivos fiscales a la aportación a planes de empleo y en particular:

- (i) A partir de enero de 2011 se eliminó la deducción del 10% en la cuota íntegra, establecida en el RDL 4/2004, de las retribuciones a los trabajadores en forma de aportaciones a planes de empleo (hasta salarios de 27.000 euros y proporcionalmente a partir de este importe).
- (ii) Desde el ejercicio 2014 se eliminó la no sujeción a cotización de la Seguridad Social de las aportaciones empresariales a favor de los trabajadores a planes de pensiones de empleo.

3. CONTEXTO TEÓRICO DEL ANÁLISIS

Resulta conveniente situar el análisis de los incentivos fiscales sobre el ahorro previsional en el contexto más amplio de los sistemas públicos y privados de pensiones, pero al mismo tiempo interesa aislar esta cuestión de otros debates que, siendo muy relevantes, pueden interferir en el grado de adecuación del análisis que nos ocupa.

3.1. ¿Por qué incentivar fiscalmente el ahorro previsión?

La hipótesis de consumo de ciclo de vida propuesta por Modigliani y Blumberg (1954 y 1990) y por Modigliani (1970 y 1975) postula que las personas toman decisiones inteligentes sobre cuánto gastar en cada edad, con la única limitación de los recursos disponibles a lo largo de su vida. Así, se presume que dado que la utilidad marginal del consumo es decreciente, los individuos intentan optimizar su utilidad “suavizando” el consumo a lo largo de su ciclo vital. De esta forma, los agentes económicos comenzarían endeudándose al comienzo de su vida laboral, para posteriormente empezar a ahorrar y acumular activos mientras sus ingresos van aumentando, y terminarían desahorrando durante el período que va desde su retiro del mercado laboral hasta su fallecimiento. El ritmo de desahorro vendría determinado por la incertidumbre sobre la longevidad individual y por cuestiones relacionadas con el altruismo intergeneracional y, por tanto, con el importe de la

herencia. La evidencia empírica reciente muestra que muchas personas retiradas continúan ahorrando tras su jubilación⁸. Se han aportado diversas explicaciones teóricas para este comportamiento, más allá de los motivos de altruismo respecto de la pareja y los hijos⁹. Así, puede tratarse de ahorro preventivo asociado a la incertidumbre sobre la evolución de la inflación y posibles gastos sanitarios y de dependencia imprevistos y que no estarían cubiertos por los seguros. Del mismo modo se han apuntado aspectos psicológicos como la importancia concedida a la autonomía económica, el prestigio intrafamiliar, el reconocimiento social que aporta la riqueza, e incluso al hecho de que el ahorro puede ser contemplado como un hábito personal para evitar el derroche, por razones morales, culturales y psicológicas¹⁰. El ahorro post-retiro también se ha vinculado a la percepción de riesgos regulatorios asociados a la magnitud de la indexación de las prestaciones a la variación de los precios de consumo.

Es en este entorno de decisiones individuales en el que tenemos que considerar la existencia de la Seguridad Social, como un mecanismo obligatorio de ahorro para financiar un *programa público de sustitución de rentas*¹¹. La intervención pública en las decisiones privadas de ahorro-consumo y de trabajo-retiro en una economía de mercado se justifica, por una parte, por el riesgo asignado por un Estado paternalista a que puedan producirse en la población comportamientos caracterizados por miopía, desinformación o cálculos incorrectos¹². Dado que esta situación puede conducir a una inadecuada gestión del ahorro y del aseguramiento, existe el riesgo de que se produzca una asignación incorrecta entre consumo presente y consumo futuro y entre gasto en instrumentos de seguros y gasto en el resto de los bienes y servicios. En caso de imprevisión (infra-aseguramiento y ahorro insuficiente) pueden producirse situaciones de pobreza durante la etapa de inactividad laboral, lo que podría implicar un *efecto externo* negativo sobre el resto de la sociedad. Así, en presencia de altruismo social, algunas personas tendrían el incentivo a ahorrar insuficientemente esperando una ayuda durante su etapa de retiro. En este contexto, un programa de Seguridad Social mitigaría los

⁸ Véase Asher *et al.* (2017).

⁹ Véase De Nardi *et al.* (2010).

¹⁰ Véase Wärneyrud (1995 y 1999) y Canova *et al.* (2005).

¹¹ En el caso español, el sistema público de pensiones contempla además de la jubilación, contingencias asociadas a incapacidad permanente y a fallecimiento (orfandad, viudedad y en favor de familiares).

¹² Véase Kotlikoff (1987). Para un repaso exhaustivo de las teorías positivas de la Seguridad Social véase también Mulligan y Sala-i-Martin (1999a y 1999b).

efectos de este potencial comportamiento de *usuario gratuito* (*free-riding*), lo que justificaría su obligatoriedad¹³.

El segundo tipo de justificación de la intervención pública en este ámbito se basa en la incertidumbre respecto de la evolución macroeconómica, en la existencia de *riesgos sociales*¹⁴ y en la existencia de *asimetrías de información*. En un contexto de información asimétrica, los problemas de *selección adversa* y *moral hazard* distorsionan el correcto funcionamiento de los mercados privados de seguros¹⁵. En definitiva, la existencia de un sistema público de sustitución de rentas encuentra justificación en criterios de eficiencia económica, esto es, en la corrección de *fallos de mercado* relacionados con *externalidades e información asimétrica*. Un debate diferente es la cuestión de si la gestión del sistema de seguridad social debe ser pública o bien si funcionaría mejor con la participación del sector privado. Quienes defienden la gestión pública argumentan las ventajas de este enfoque en términos de menores costes de transacción y de administración por la existencia de *economías de escala y de alcance*¹⁶.

Otra cuestión a considerar es el hecho de que la intervención pública, al tiempo que proporciona protección contra estos *fallos de mercado*, genera *ineficiencia asignativa* ya que las cotizaciones sociales que financian el programa de pensiones, al ser distorsionadoras, generan *exceso de gravamen* y afectan negativamente al crecimiento económico.

La deducibilidad fiscal de las aportaciones a planes privados de pensiones es un incentivo orientado a complementar el esquema público de pensiones. Como en

¹³ Véase Buchanan (1975), Kotlikoff (1987) y Lindbeck y Weibull (1988).

¹⁴ Un riesgo se califica como social cuando, de producirse la contingencia, afecta de forma simultánea a toda o a una parte importante de la población, por lo que son difíciles de cubrir desde el ámbito privado. Se ha argumentado, sin embargo, que compañías de seguros privadas suficientemente grandes y con suficiente diversificación internacional de los riesgos cubiertos directamente o mediante esquemas de reaseguro podrían también cubrir estos riesgos sociales.

¹⁵ Estos problemas afectan particularmente a los seguros privados de salud y de desempleo y, en menor medida, a los seguros para pensiones. Cabe recordar, que en nuestro país, a partir de la Ley General de Sanidad de 1986 se ha evolucionado hacia un sistema nacional de salud, de cobertura universal, de forma que la financiación de estos programas se realiza con cargo al presupuesto, es decir a impuestos no finalistas, y han dejado de financiarse con cargo a las cotizaciones sociales.

¹⁶ Véase Blank (2000).

la mayoría de los casos, en nuestro país las pensiones públicas se basan en un *sistema de reparto* (*pay-as-you-go*) en el que cada generación de trabajadores paga las pensiones de la generación anterior. Por el contrario, en un *sistema público de capitalización* financiera cada generación financia sus pensiones mediante su propio ahorro, que se invierte en un conjunto de activos financieros hasta el momento de la jubilación. En la práctica, salvo alguna excepción los esquemas de capitalización corresponden a sistemas privados de pensiones. De esta forma, el apoyo fiscal al ahorro finalista de previsión social debe contemplarse en el marco del sistema de tres Pilares, apoyado por el Banco Mundial en 1994, y que venía a consagrar el modelo anglosajón. Este modelo consiste en ofrecer una pensión pública mínima y complementar el *gap* con la renta necesaria para financiar el consumo durante el retiro con fondos procedentes de pensiones complementarias privadas. En particular en este modelo se distingue:

- (i) Un Primer Pilar, esencialmente de carácter asistencial, con prestaciones públicas a todos los ciudadanos con cotizaciones y recursos económicos insuficientes. En ocasiones también se incluye en este pilar el mecanismo estatal financiado con contribuciones sociales de los trabajadores en activo que ofrece prestaciones basadas en los salarios previos de las personas retiradas. Se trata de un esquema de *prestación definida* (PD) sensible a riesgos de naturaleza macroeconómica, política y demográfica.
- (ii) Un Segundo Pilar, como mecanismo contributivo de ahorro obligatorio en fondos de empleo (con aportación de las empresas o bien con aportación mixta de la empresa y el empleado), cuya gestión puede ser a su vez pública o privada. Se trata de un sistema profesional de *contribución definida* (CD) cuyas prestaciones dependen del rendimiento de las inversiones realizadas por los fondos. Este segundo Pilar está pues expuesto a riesgos financieros.
- (iii) El Tercer Pilar consiste en un sistema de ahorro voluntario en fondos de naturaleza privada, cuyas prestaciones también dependen del rendimiento financiero de las inversiones realizadas por los fondos.

Los pilares segundo y tercero son *sistemas de capitalización*, mientras que el primero es normalmente un *sistema de reparto*, pero los tres están interconectados ya que, como la literatura económica ha mostrado, las decisiones voluntarias de ahorro se ven condicionadas por los programas de ahorro obligatorio de seguri-

dad social. Es lo que se ha denominado *efecto de sustitución de riqueza* o *efecto riqueza de seguridad social*¹⁷. También se ha destacado que el Primer Pilar está sujeto a *moral hazard*, ya que un conjunto de individuos involucrados en grupos de interés del sistema podría intencionadamente ahorrar de forma insuficiente, contando con su capacidad para ejercer presiones políticas orientadas a elevar las prestaciones en el momento adecuado¹⁸.

En este contexto, la justificación de los incentivos fiscales a las contribuciones a vehículos de ahorro de previsión (pilares segundo y tercero) se basa esencialmente en cuatro argumentos¹⁹:

- (i) La existencia de fallos en los mercados de capitales (*restricciones de liquidez*) podría impedir que los agentes, aun siendo racionales, pudieran optimizar su utilidad ajustando su comportamiento según predice la *teoría de consumo de ciclo vital* (LCH)²⁰. En un escenario de este tipo, sin una intervención gubernamental adecuada, el capital acumulado puede ser inferior al que correspondería a su valor social óptimo. Los incentivos fiscales, al diferir el pago de impuestos, pueden mitigar el problema de las *restricciones de liquidez*, al actuar el gobierno como prestamista.
- (ii) Los incentivos fiscales son un premio al esfuerzo de dirigir el ahorro a instrumentos que por su naturaleza finalista como complemento de las pensiones públicas son, salvo en determinadas circunstancias, ilíquidos.
- (iii) La constitución de niveles apropiados de pensiones complementarias para el conjunto de la sociedad, gracias al apoyo de los incentivos fiscales, puede contribuir a reducir el gasto futuro en que los gobiernos tendrían que incurrir para asistir a población mayor empobrecida por la falta de previsión.
- (iv) Los incentivos fiscales al ahorro previsional pueden ser un instrumento útil para encauzar o “empujar” (*nudge*) comportamientos sobre el ahorro

¹⁷ Véase Munnell (1974), Feldstein (1976), Kotlikoff (1979) o Moffitt (2007), entre otros.

¹⁸ Véase Banterle (2002).

¹⁹ Véase Hubbard y Skinner (1996).

²⁰ Ando y Mogigliani (1963).

que se traducen en resultados más positivos para el individuo y la sociedad, de acuerdo con los fundamentos que informa la *economía conductual* (*behavioral economics*). Las conclusiones de la *economía conductual* indican que el comportamiento humano está sujeto al estímulo de múltiples factores internos y externos que, muchas veces, conducen a la adopción de decisiones no completamente racionales. Si las personas no pueden distinguir por completo y evaluar las distintas opciones y escenarios a los que están expuestos, en nuestro caso la magnitud del *gap* entre consumo e ingresos en la etapa de la jubilación, la mente puede crear mecanismos de respuesta que ayudan a simplificar el proceso de toma de decisiones. Este proceso se produce de manera inconsciente y se ve influenciado por sesgos, emociones, tendencias y otros elementos. Como resultado, estas decisiones pueden no ser óptimas.

Un caso específico de problemas relacionados con las predicciones de la *economía conductual* es el posible infra-ahorro para pensiones. En este terreno pueden distinguirse varios problemas potenciales:

- (i) El comportamiento de los individuos puede no seguir fielmente la *hipótesis de consumo de ciclo vital* en caso de tener racionalidad limitada, problemas de información o una interpretación incorrecta de la misma, por ejemplo, en relación con las necesidades futuras y los rendimientos esperados de las inversiones. En particular, los inversores pueden tener un *sesgo de sobre-confianza* respecto de sus estimaciones, como consecuencia de un problema de *ilusión de conocimiento* (se dispone de información y se asume que la interpretación de la misma es correcta) o de *ilusión de control* (se piensa que uno tiene control sobre eventos que de hecho son incontrolables)²¹.
- (ii) Es habitual que se utilicen *atajos mentales* (*rules of thumb*) para reducir los costes de decisión²², pero en presencia de problemas más complejos como el de la optimización del ahorro a lo largo del ciclo de vida estos *comportamientos heurísticos* pueden conducir a resultados sub-óptimos²³.

²¹ Véase Benartzi y Thaler (1999 y 2001).

²² Véase Campbell y Mankiw (1989).

²³ Véase Benartzi y Thaler (2002 y 2007).

- (iii) Incluso si un individuo es capaz de calcular la cantidad óptima que debe ahorrar cada año para maximizar su utilidad de ciclo vital, le podría resultar difícil resistir la tentación de consumir demasiado en el momento actual. Como consecuencia de *falta de autocontrol* los individuos pueden tender a ser “impacientes”, es decir, a consumir en exceso en el presente con respecto a lo que se esperaría de un agente plenamente racional con información perfecta²⁴.
- (iv) Este tipo de comportamiento también podría deberse a la consideración de una *estructura hiperbólica de las tasas de descuento*, que se caracteriza por una tasa de descuento relativamente alta a corto plazo y una tasa de descuento relativamente baja en horizontes temporales largos²⁵. Ello genera un conflicto entre las preferencias actuales y las preferencias que se tendrán en el futuro. Psicólogos y economistas han argumentado que las tasas de descuento decrecientes desempeñan un papel importante en la generación de problemas de *autocontrol*.
- (v) En relación con el ahorro para pensiones existe también una tendencia hacia la *procrastinación* (el hábito de retrasar acciones o actividades importantes sustituyéndolas por otras más irrelevantes o agradables por pereza o por miedo para afrontarlas). En particular, la optimización del ahorro a largo plazo implica costes sustanciales de obtención de información y decisión en el corto plazo, aunque las decisiones correctas ofrezcan ventajas importantes a largo plazo. Esto resulta particularmente aplicable a decisiones complejas como las que se refieren a la planificación financiera de la jubilación²⁶.
- (vi) Además, ciertas decisiones conllevan aspectos poco atractivos. En particular, las decisiones sobre el ahorro para pensiones tienen una connotación vinculada al envejecimiento personal²⁷.
- (vii) También puede producirse un *sesgo de inercia (status quo bias)* según

²⁴ Véase Thaler y Shefrin (1981), Mitchell y Utkus (2003).

²⁵ Véase Laibson (1997) y Angeletos *et al.* (2001).

²⁶ Véase Tversky y Shafir (1992), O’Donoghue y Rabin (1999) y Tapia y Yermo (2007).

²⁷ Véase Weber (2003).

el cual parecen existir obstáculos mentales para modificar las pautas de inversión financiera o, en el caso que nos ocupa, para comenzar a invertir en programas de ahorro para pensiones o para modificar la composición de la cartera de inversiones en fondos de pensiones ya realizadas²⁸.

- (viii) El comportamiento de las personas sugiere que el origen o la ubicación de la riqueza puede influir en la propensión marginal a gastarla. La riqueza procedente de los ingresos corrientes se consume en mayor medida que la que procede de un aumento del patrimonio de la vivienda o de la riqueza de seguridad social. Desde esta perspectiva, se ha indicado que la teoría del ciclo vital podría enriquecerse relajando el *supuesto de fungibilidad* y aceptando distintas propensiones marginales al consumo²⁹.

Por todo ello, los incentivos fiscales al ahorro de previsión social pueden resultar útiles para mitigar el déficit de ahorro destinado a pensiones. Las formas que adoptan los incentivos a ahorro previsional son potencialmente muy diferentes³⁰: i) pueden apoyar tanto a ahorradores actuales como potenciales; ii) ser de carácter directo o utilizar intermediarios, como empresas e instituciones financieras; iii) originarse en forma de contribuciones por parte del gobierno o de compañías privadas (*match schemes*); iv) ser de carácter monetario o no-monetario (*vouchers*); v) estar dirigidas a toda la población o a un *grupo diana*; y vi) ser estructurales o de carácter coyuntural, etc.

3.2. ¿Está garantizado el éxito de los incentivos fiscales al ahorro previsión?

En relación con la evaluación del éxito de los incentivos fiscales para el ahorro previsión se plantean dos cuestiones básicas. Por una parte, hasta qué punto este tipo de medidas aumenta específicamente el ahorro finalista destinado a financiar el *gap* entre ingresos y consumo que sucede durante la etapa de retiro. Y, por otra parte, en qué medida un incremento en este tipo de ahorro finalista se traduce en un aumento neto del ahorro agregado o implica una sustitución entre diferentes instrumentos de ahorro.

²⁸ Véase Benartzi y Thaler (2002), Ameriks y Zeldes (2004).

²⁹ Véase Shefrin y Thaler (1988), Thaler (1985 y 1990).

³⁰ Véase Hardcastle (2012).

En principio, en un análisis puramente teórico, no puede garantizarse el impacto positivo de los incentivos sobre el ahorro agregado, ya que el *efecto sustitución*, que modifica el precio relativo entre consumo presente y futuro, estimula el ahorro; mientras que el *efecto renta* opera en sentido contrario, ya que se necesita menor ahorro para alcanzar el mismo objetivo en términos de riqueza inicialmente considerado. Puesto que el impacto neto teórico es ambiguo la cuestión debe abordarse desde una perspectiva empírica³¹. En este terreno, la evidencia disponible parece confirmar que:

- (i) El impacto de los incentivos fiscales del ahorro para la jubilación parece ser positivo sobre el ahorro neto, pero la evidencia es mixta. Algunos estudios encuentran un efecto neto positivo bastante significativo³², mientras otros trabajos encuentran un efecto positivo menor³³, y otros concluyen que tienen un fuerte efecto en la asignación del ahorro, pero escaso o nulo efecto sobre su incremento neto a nivel agregado³⁴.
- (ii) Aunque a nivel agregado el efecto neto sea positivo, el impacto por grupos de población parece ser bastante heterogéneo³⁵.
- (iii) La utilización de los incentivos fiscales tiende a ser parcial e inferior a los máximos legalmente establecidos³⁶.
- (iv) No todos los tipos de incentivo operan con la misma eficacia. Los esquemas de *matching contribution* (en los que el gobierno y/o el empleador aportan en proporción a las aportaciones realizadas por el trabajador) pueden resultar particularmente eficaces.
- (v) Los sistemas de *adscripción automática* o por defecto a planes profesionales (*automatic enrolment*) pero con derecho a ser excluidos (*opt out*)

³¹ Existe una muy amplia literatura al respecto. Entre otros muchos véase Poterba *et al.* (1995, 1996), Gale y Scholz (1994), Engen *et al.* (1996), Hubbard y Skinner (1996), Attanasio *et al.* (2004). Para una panorámica de la literatura véase Bernheim (2002) y Hawksworth (2006).

³² Véase Poterba, Venti y Wise (1995 y 1996).

³³ Véase Hubbard y Skinner (1996).

³⁴ Véase Gale y Scholz (1994), Engen, Gale y Scholz (1996), Attanasio *et al.* (2004)

³⁵ Véase Ayuso *et al.* (2007) para el caso español.

³⁶ Para el caso español, véase Ministerio de Hacienda (2018) y AIReF (2020).

son bastante eficaces para promover el ahorro³⁷. Una justificación de esta eficacia se debe a que los trabajadores consideran la regla de *adscripción automática* como una recomendación implícita que apoya este tipo de programa³⁸. Además, otra justificación es que los trabajadores también procrastinan a la hora de ejercer su derecho de salida del esquema, ya que tienden a retrasar el coste asociado a la toma de decisiones³⁹. Por este motivo estos mecanismos han llamado la atención de los *policy-makers* y comienzan a ser populares en el ámbito internacional⁴⁰.

- (vi) El diseño adecuado de los esquemas de *adscripción automática* y de contribución mixta en los fondos profesionales de pensiones, así como alcanzar un elevado grado de consenso entre los agentes sociales en la implantación de estos mecanismos determina en gran medida su éxito. Desde esta perspectiva, es más importante la calidad del mecanismo diseñado que la velocidad de implementación.

En relación con la cuestión de la utilización de los incentivos fiscales, la estimación realizada para el caso español, según las hipótesis respecto de los tramos de renta que se ofrecen en el epígrafe 5, indican que, salvo para el caso del tramo de renta más alto entre los considerados, en el resto la relación entre el importe medio de las aportaciones efectivamente realizadas y las legalmente establecidas como máximas se sitúan en una cifra algo superior al 20%. E incluso en el caso del tramo más elevado de renta esta relación no alcanza el 70%. Véase Gráfico 4.

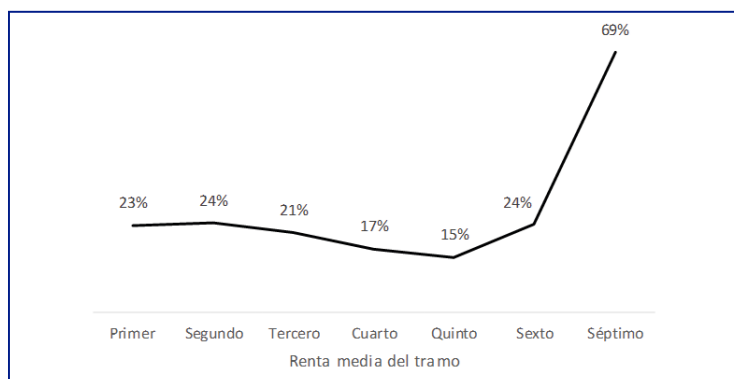
³⁷ Véase Cribb y Emmerson (2020).

³⁸ Véase Beshears *et al.* (2009).

³⁹ Véase Madrian y Shea (2001); Choi *et al.* (2004) o Carroll *et al.* (2009).

⁴⁰ Se han introducido en países como Reino Unido, de forma parcial en Chile, en Nueva Zelanda y en algunos Estados de Estados Unidos como California, Connecticut, Illinois y Oregon. En países como Alemania, Irlanda y Polonia están iniciando o estudiando su implantación. Entre los países de la UE-28 que tienen en su sistema de pensiones una parte obligatoria o cuasi-obligatoria de capitalización se encuentran Dinamarca, Países Bajos, Hungría, Eslovenia, Letonia, Suecia, Polonia, Estonia y Eslovaquia.

GRÁFICO 4: APORTACIONES A PREVISIÓN SOCIAL: RELACIÓN ENTRE EL IMPORTE MEDIO REALIZADO Y EL IMPORTE MÁXIMO LEGAL (2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Ministerio de Hacienda (2018).

Este *gap* entre el incentivo legalmente disponible y su utilización puede deberse a diversos factores:

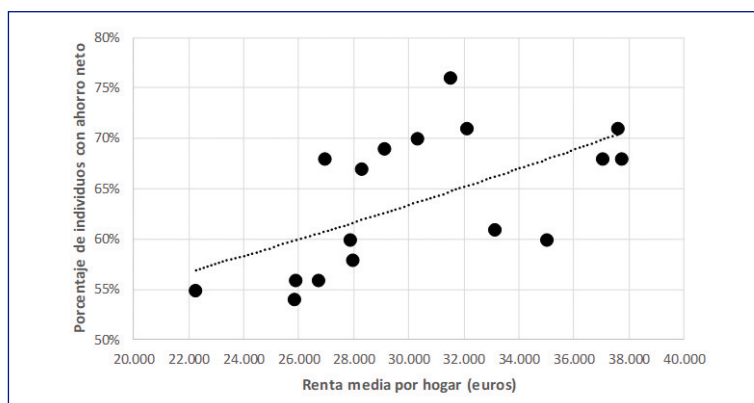
- (i) Desde la perspectiva económica el incentivo puede resultar insuficiente para desencadenar decisiones de ahorro en la dirección perseguida. Un atractivo insuficiente en el tratamiento fiscal de las aportaciones/prestaciones puede justificar una utilización baja de los incentivos fiscales establecidos. Esta cuestión es objeto de análisis en la sección sexta.
- (ii) Puede existir un *efecto presupuestario*. Los individuos con niveles de renta cercanos al *ingreso de subsistencia* tienen menor capacidad relativa de ahorro. Esta cuestión se analiza a continuación en este epígrafe.
- (iii) Pueden darse situaciones de insuficiente educación financiera y de falta de información.
- (iv) Pueden darse casos de falta de sintonía respecto de las políticas e instrumentos promovidos o tutelados desde el sector público, particularmente entre los jóvenes⁴¹.

⁴¹ Véase Berry (2011).

- (v) Puede producirse un efecto de adscripción a un tipo particular de empleo o de empresa que impida el acceso a determinados incentivos. En la sección 11.3 se aborda la cuestión del acceso a los fondos de empleo.

Es obvio que el porcentaje de ahorro potencial está relacionado con la renta neta de impuestos, ya que existe un nivel de *consumo básico de subsistencia*. Así, la renta excedentaria, o aquella que supera la necesaria para cubrir este consumo vital, puede gastarse en partidas de *consumo no necesario* o bien destinarse a ahorro. El Gráfico 5 muestra la relación positiva entre la renta neta por hogar y los individuos que declaran tener ahorro neto. Cada punto del gráfico corresponde a una Comunidad Autónoma en España.

GRÁFICO 5. RELACIÓN ENTRE LA RENTA MEDIA POR HOGAR E INDIVIDUOS CON AHORRO NETO (POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS)

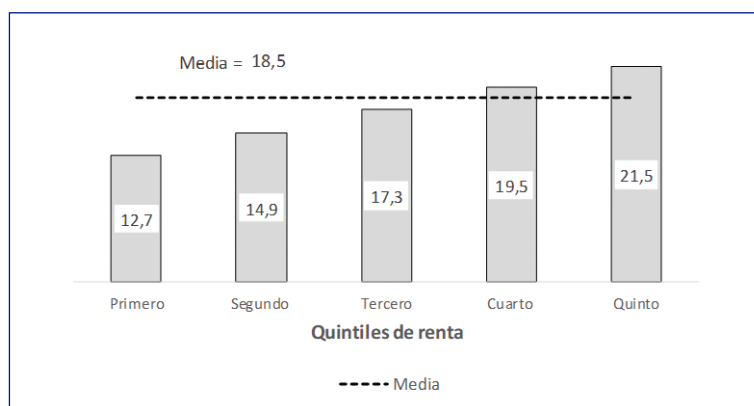


Fuente: elaboración propia con datos del INE y Bover *et al.* (2018).

Por su parte, el Gráfico 6 muestra cómo en España el porcentaje de *gasto no necesario* destinado a ocio y cultura, restaurantes y hoteles y otros bienes y servicios es creciente con la renta⁴². Estas partidas del gasto serían también potencialmente susceptibles de convertirse en ahorro.

⁴² Se excluyen las partidas de alimentación, bebidas, tabaco, vestido y calzado, vivienda, agua, electricidad, gas, otros combustibles, muebles, artículos del hogar, sanidad, enseñanza, transporte y comunicaciones.

GRÁFICO 6. PARTICIPACIÓN DEL GASTO EN BIENES NO NECESARIOS POR TRAMOS DE RENTA (%)



Fuente: elaboración propia con datos de la Encuesta de Presupuestos Familiares 2020.

Desde esta perspectiva, está claro que los contribuyentes situados en los tramos de renta superiores tienen mayor probabilidad de utilizar los incentivos fiscales al ahorro previsión. La evidencia empírica confirma, además, que factores tales como enfrentarse a períodos de desempleo frecuentes o a empleos en la economía informal son también explicativos de una menor capacidad de ahorro previsión⁴³.

Pero la posibilidad de utilizar los incentivos fiscales al ahorro no sólo depende del nivel de renta. Las diferencias de ingresos permanentes y el azar parecen explicar sólo un porcentaje pequeño de las diferencias observadas en la riqueza para la jubilación, lo que implica que deben tenerse en cuenta otros factores⁴⁴. Existe coincidencia en que un factor muy relevante es el nivel de educación financiera. A este respecto, se ha propuesto ampliar el modelo del ciclo vital para incluir la alfabetización financiera, ya que parece que muchos consumidores no “saben” tanto como los economistas presuponen en los modelos teóricos⁴⁵. El éxito de la planificación financiera para la jubilación requiere la formación de

⁴³ Véase Sum y Khatiwada (2010) y Khatiwada y Sum (2016).

⁴⁴ Para Venti y Wise (2000) estos factores únicamente explican entre un 30% y un 40%.

⁴⁵ Véase Lusardi y Mitchell (2007, 2011) y Lusardi *et al.* (2010).

expectativas sobre una serie de acontecimientos, en algunos casos situados en un futuro lejano, integrarlas y traducirlas en decisiones económicas. Sin embargo, muchos individuos sólo tienen una vaga idea de cómo hacerlo o incluso tienen ideas bastante incorrectas al respecto⁴⁶. La evidencia empírica confirma que las diferencias en habilidades cognitivas en materia financiera, para individuos con el mismo nivel de renta, genera desigualdad de la riqueza en el momento de la jubilación⁴⁷. Los dos factores que inciden, en este sentido, son las decisiones sobre el volumen de ahorro y aquellas relativas a la composición de cartera. Los estudios empíricos indican que entre consumidores en el mismo tramo de ingresos es más probable que aquellos financieramente mejor educados ahorren una proporción mayor de su renta que aquellos con menores conocimientos financieros⁴⁸. Por otra parte, se ha observado una menor predisposición a asumir riesgos entre los individuos con menores ingresos de forma que, incluso con un importe periódico similar destinado a ahorro previsión, los grupos con menor renta acabarían acumulando un menor patrimonio para la jubilación por el efecto de las diferencias en los rendimientos obtenidos. Estos resultados indican que una mejora de los conocimientos financieros puede suponer una diferencia significativa en el comportamiento financiero relativo al ahorro para la jubilación y en la acumulación de riqueza, y ponen de relieve la importancia de las iniciativas de educación financiera⁴⁹. Una mejor educación financiera puede contribuir al bienestar de los trabajadores en la jubilación, proporcionándoles información y habilidades para tomar decisiones de inversión acertadas tanto con sus planes de pensiones como con cualquier plan de ahorro individual⁵⁰.

Respecto de la utilización de los incentivos al ahorro destinado a complementar pensiones públicas algunos gobiernos parecen enfrentarse a un problema similar al de *consistencia temporal*. Por un lado, son conscientes de la importancia de que se acumule una importante cantidad de riqueza destinada a pensiones privadas, de forma que reformas que pudieran poner en peligro la evolución del poder adquisitivo de las pensiones públicas no supusieran un serio problema social. Sin embargo, a corto plazo ven como un inconveniente que se utilicen los incentivos

⁴⁶ Véase Delavande *et al.* (2008) y Banks y Oldfield (2007).

⁴⁷ Véase Yitzhaki (1987) y Maarten *et al.* (2012).

⁴⁸ Véase Bayer *et al.* (1996), Clark y Schieber (1998), Lusardi (2005) o Clark *et al.* (2006).

⁴⁹ Véase Behrman *et al.* (2012).

⁵⁰ Véase OECD (2005, 2006 y 2008).

fiscales disponibles, toda vez que ello implica un recorte en la recaudación y, por ende, un impacto negativo sobre el déficit público.

Finalmente, una de las tareas de los organismos independientes de responsabilidad fiscal (*fiscal policy councils*) consiste en analizar el nivel de eficacia de los incentivos existentes en cada momento. En aquellos casos en los que de sus trabajos se deduce que éstos son escasamente eficaces en su objetivo de aumentar el ahorro de previsión social, no parece que su mejor recomendación o la mejor respuesta por parte del ejecutivo consista en reducir o eliminar estos estímulos fiscales. En un escenario en el que resulta crítico que la sociedad de referencia continúe acumulando riqueza destinada a cubrir el *gap* futuro de ingresos corrientes y consumo necesario en la etapa de retiro, lo apropiado parecería más bien proponer elevar el grado de incentivo económico, de forma que el atractivo sea suficientemente potente y, por otra parte, reforzar el nivel de información a la población al respecto de estas ventajas. Ambas medidas deberían estar orientadas a que se maximizara la utilización de los incentivos fiscales disponibles para apoyar al ahorro previsión.

3.3. Consideraciones de equidad y objetivos redistributivos

El criterio de *equidad vertical* propone tratar de forma adecuadamente diferente a individuos con diferente capacidad de pago, por lo que respecta a su participación en la carga impositiva y en el disfrute de gasto social. En el análisis económico, los conceptos de *equidad vertical* y redistribución de la renta están habitualmente vinculados. Pero en el contexto del sistema de seguridad social conviene considerarlos de forma separada. Por una parte, los objetivos redistributivos toman en consideración el tratamiento diferencial por tramos de renta en cuanto a cotizaciones sociales pagadas, incentivos fiscales utilizados y prestaciones recibidas. Pero, por otra parte, cabe analizar la equidad al margen de la capacidad de pago de los individuos, atendiendo a los factores que determinan su nivel de *contributividad*.

Al sistema de seguridad social se han añadido tradicionalmente objetivos de redistribución de la renta, pero existe debate sobre si los ajustes en las pensiones contributivas son un buen instrumento redistributivo. En el caso de España cabe afirmar que el sistema público de pensiones responde a una lógica esencialmente contributiva combinada con un marcado *componente de solidaridad* que se evidencia en la existencia de pensiones mínimas o en la relación no lineal entre la

base reguladora de la cotización y la pensión máxima⁵¹. Sin embargo, la inclusión de metas de *equidad vertical* puede implicar objetivos contradictorios en un sistema de pensiones contributivas cuya naturaleza debe ser esencialmente actuarial. Introducir objetivos redistributivos implica romper la relación entre aportaciones realizadas a la Seguridad Social y pensiones recibidas al final de la vida laboral. En otras palabras, afecta al *criterio de contributividad*, que reclama proporcionalidad entre cotizaciones y pensiones a nivel individual⁵². Por este motivo, se ha argumentado que podría resultar aconsejable separar el sistema de pensiones contributivas del sistema de *rentas asistenciales* que deberían integrarse en los *programas de lucha contra la pobreza*. En consecuencia, las pensiones contributivas podrían responder a criterios de *equidad actuarial*, mientras que las segundas podrían financiarse con cargo al presupuesto general y, en consecuencia, mediante impuestos no finalistas. En el caso español, se ha aceptado este *principio de separación de fuentes*⁵³, si bien éste no ha culminado en los plazos previstos⁵⁴. En el mismo sentido, en las recomendaciones del Pacto de Toledo (2020) se propone que los importes correspondientes a incentivos de empleo e incentivo a la natalidad queden también fuera de la financiación del sistema de la Seguridad Social. Partiendo de la situación actual en el caso español, una medida de esta naturaleza tendría que materializarse en el traslado de cargas al presupuesto del Estado, de forma que éste realizara transferencias periódicas a la Seguridad Social, financiadas con impuestos. Dado que no todos los impuestos tienen el mismo *efecto distorsionador*, o efecto negativo sobre la eficiencia económica, se ha defendido que una parte de la financiación de las *pensiones asistenciales* pudiera provenir de una fuente impositiva distinta de las rentas del trabajo. Particularmente en el caso de España, con una tasa de paro estructural muy elevada, reducir los impuestos

⁵¹ En los acuerdos del Pacto de Toledo (2020) se especifica que el *principio de solidaridad* presenta una triple dimensión: generacional, sectorial y territorial. Véase Boletín Oficial de las Cortes (2020).

⁵² Véase Sáez de Jáuregui (2018).

⁵³ El artículo 109.2 de la vigente Ley General de la Seguridad Social (Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre) establece que: *“la acción protectora de la Seguridad Social, en su modalidad no contributiva y universal, se financiará mediante aportaciones del Estado al Presupuesto de la Seguridad Social”*.

⁵⁴ La separación de fuentes debería haber concluido el 1 de enero de 2014, ya que la disposición transitoria decimocuarta de la Ley General de la Seguridad Social establecía que la aplicación paulatina de la financiación de los complementos a mínimos de las pensiones contributivas de la Seguridad Social habría de llevarse a cabo, de modo paulatino, en un plazo no superior a doce años, contados a partir del 1 de enero de 2002.

al trabajo podría ser positivo⁵⁵. Ahora bien, este tipo de políticas exige analizar el *efecto incidencia* del cambio en el sistema de financiación, ya que los impuestos los pagan todos los contribuyentes, incluidos los pensionistas. En consecuencia, el impacto redistributivo neto dependería de la distribución del incremento en la recaudación impositiva entre los distintos grupos de edad⁵⁶.

Se ha afirmado que financiar el componente no contributivo de las pensiones con cargo al presupuesto público general simplemente trasladaría déficit entre partidas del balance de las Administraciones Públicas sin afectar a su nivel y, además, sería un parche transitorio que, al reducir la percepción de insostenibilidad del sistema de Seguridad Social, puede comprometer la amplitud de una reforma global necesaria. Pero, por otra parte, transferir a los *programas de lucha contra la pobreza* el gasto necesario para complementar las pensiones contributivas puede arrojar transparencia en el diseño del sistema de pensiones públicas. Por supuesto, esta medida no soluciona el impacto sobre el déficit público pero pone de manifiesto en mayor medida la cifra acumulada de los gastos en transferencias sociales y cómo este importe se añade al gasto público corriente en otras partidas asociadas a *bienes preferentes* (educación, sanidad y vivienda) y al gasto en inversión pública (esencialmente vinculada a infraestructuras). En este sentido, una mayor transparencia puede al menos mejorar el debate político sobre el mejor uso de los recursos públicos.

En ausencia de objetivos redistributivos, todos los individuos de una misma cohorte deberían tener el mismo *factor de equidad actuarial*⁵⁷ o, desde otra perspectiva, tendrían que enfrentar el mismo *coste de pensión unitaria*⁵⁸, un parámetro que permite poner en relación el valor actuarial de los ingresos que en conjunto recibe un individuo como jubilado y el valor actuarial de lo que en conjunto aportó como trabajador⁵⁹. Cuando el valor de este parámetro es la uni-

⁵⁵ Véase Hernández de Cos *et al.* (2017).

⁵⁶ Véase Hernández de Cos (2021).

⁵⁷ Véase Instituto de Actuarios Españoles (2020).

⁵⁸ Véase Devesa y Devesa (2010).

⁵⁹ Un enfoque alternativo consiste en calcular la *tasa interna de retorno de las contribuciones sociales* (TIRCS), como medida de rentabilidad que obtendría un trabajador de sus aportaciones al sistema público de pensiones. La TIRCS se define como la tasa de descuento que iguala el valor presente de las cotizaciones realizadas por un trabajador a lo largo de su vida laboral con el valor presente de los importes de pensión que recibe durante su jubilación. Véase Moraga y Ramos (2020).

dad, la situación es actuarialmente justa. Si el valor agregado de este parámetro para la sociedad es superior a la unidad, el sistema tiende a ser insostenible por su excesiva *generosidad*. Para evitar la insostenibilidad del sistema público de pensiones pueden introducirse mecanismos de ajuste más o menos automáticos, como integrar en la determinación de la primera pensión las variaciones en la esperanza de vida de diferentes generaciones (*life-time coefficient*)⁶⁰ o bien incorporar coeficientes de ajuste por cambios en la *tasa de dependencia* y, en particular, en la ratio cotizantes/pensionistas⁶¹. Ahora bien, sea cual sea su nivel, si este parámetro no es idéntico para todos los individuos se estará produciendo algún tipo de impacto redistributivo en la renta intra-cohorte. En un escenario en el que hay que contemplar las cuestiones de *generosidad* y *sostenibilidad* del sistema, añadir criterios de redistribución o *suficiencia* (proporcionar recursos suficientes a la población por debajo del umbral de la pobreza) dentro del sistema hace claramente más complejo su diseño.

3.4. La relevancia de la *equidad horizontal*

El objetivo de lograr *equidad horizontal* y *justicia actuarial* en el sistema de seguridad social debería ser irrenunciable. Aunque existe un cierto debate académico sobre si este criterio tiene una relevancia independiente del criterio de *equidad vertical*, está universalmente aceptado que lograr un elevado nivel de *equidad horizontal* es un requisito necesario para poder calificar como correcto el diseño de cualquier sistema fiscal⁶². La *equidad horizontal* debe considerarse una norma mínima de justicia, que ofrece protección contra la discriminación arbitraria y refleja el principio básico de la igualdad de valor. De hecho, su determinación resulta menos controvertida que la correspondiente al nivel óptimo de *equidad vertical*, ya que para evaluar en qué medida una intervención pública mejora la situación en este último ámbito es preciso establecer cuál es la forma específica de la *función de utilidad social*. Es decir, exige acordar previamente cómo se pone en relación el valor de la utilidad de individuos situados en diferentes tramos de renta, algo que no ocurre en el caso de análisis de la *equidad horizontal*.

⁶⁰ Como han hecho países como Finlandia (2005) y Portugal (2007).

⁶¹ Como es el caso de Alemania (2004).

⁶² Véase Elkins (2006).

En el ámbito que nos ocupa, la *equidad horizontal intrageneracional* implica que individuos con el mismo número de años cotizados, las mismas bases reguladoras, con la misma edad y que se retiran en el mismo año deberían tener la misma pensión inicial. Por su parte, el criterio de *equidad intergeneracional* implica que el valor actual esperado de las pensiones de dos individuos de cohortes diferentes que han cotizado en valor presente los mismos importes debería ser idéntico. Lo que implica que, para individuos en diferentes generaciones y con esperanzas de vida diferentes, debería producirse un ajuste en las pensiones iniciales que permita equilibrar este flujo esperado.

En relación con las aportaciones a ahorro de previsión social realizadas, la *equidad horizontal* implica que individuos con la misma renta deben poder aprovechar los incentivos fiscales con independencia de cuando realicen su aportación, de su lugar de trabajo, de su condición como trabajador por cuenta propia o cuenta ajena, y del grado de volatilidad de sus ingresos. Y, desde la perspectiva de las prestaciones, la *equidad horizontal* implica que individuos con el mismo valor presente de los rescates de pensiones deberían tener un tratamiento fiscal similar, con independencia del momento en el que éstos tengan lugar. En el epígrafe undécimo se ofrecen algunas simulaciones al respecto de esta cuestión.

El *sistema de reparto* está afectado por riesgos demográficos y económicos y la financiación del sistema depende de la proporción de la población en edad de trabajar, la tasa de empleo y el nivel de productividad. Ante esta situación, los mecanismos de que dispone el gobierno para ajustar los ingresos del sistema de Seguridad Social son básicamente dos: variar los tipos de cotización social y modificar los topes máximos de cotización. Por su parte, el gasto en pensiones esencialmente depende de la ratio entre cotizantes y pensionistas y del valor de la pensión media⁶³. A diferencia de lo que ocurre respecto de los recursos, los mecanismos de ajuste en el gasto por pensiones son numerosos e incluyen parámetros relativos a: el número de años de cotización requeridos para la elegibilidad; el número de años utilizados en el cálculo de la base reguladora; la relación entre la base reguladora y la pensión inicial; la edad legal mínima de jubilación; las tasas de penalización y recompensa en caso de retiro anticipado o retrasado; y el criterio de revaloración de las pensiones. Para evitar distorsionar el mercado de trabajo y generar incertidumbre en los agentes económicos, los gobiernos deben

⁶³ La pensión media determina la *tasa media de reemplazo* como relación entre la pensión inicial de la etapa de retiro y el último salario de la etapa de vida laboral activa.

abstenerse de realizar permanentemente ajustes tanto en los parámetros que determinan la financiación del sistema como en aquellos que determinan el nivel de gasto en pensiones. Por lo tanto, los *policy-makers* deben elegir valores que equilibren el sistema a largo plazo, aceptando que se produzcan déficits y superávits de seguridad social a lo largo del ciclo de negocio. Como en un sistema *pay-as-you-go*, los ajustes no son automáticos cuando, como ocurre actualmente, se produce una tendencia estructural de aumento en la *tasa de dependencia* y una creciente esperanza de vida, los gobiernos se ven obligados a adoptar reformas paramétricas para reequilibrar el sistema.

En principio, para se cumplan los criterios de *justicia actuarial* y de sostenibilidad del sistema, la determinación de las pensiones debería utilizar la esperanza de vida como un factor de ajuste⁶⁴. Es cierto que la discriminación de la pensión inicial para lograr que individuos con diferentes años de cotización y esperanza de vida sean tratados actuarialmente de forma igual ofrece una situación de equidad *ex ante*. Ahora bien, *ex post* se produce necesariamente una diferencia entre los períodos esperado y real de recepción de la pensión, ya que obviamente algunos individuos fallecerán antes del momento que marca su esperanza de vida y otros con posterioridad. Por ese motivo se afirma que el *sistema de reparto*, de hecho, implica una situación sistemática de falta de *equidad horizontal*. Algo que, aceptando la existencia de altruismo intergeneracional, no sucede con los sistemas privados de capitalización, ya que en este caso los descendientes heredan la riqueza no rescatada. Por este y otros motivos se ha discutido ampliamente sobre la posibilidad y la deseabilidad de diseñar una transición desde los actuales sistemas de reparto hacia *sistemas de capitalización*⁶⁵. Aunque, en este sentido, se ha destacado que una evolución de este tipo encuentra su obstáculo principal en el sistema de elección democrática en la que dominan las preferencias del *votante mediado*⁶⁶.

3.5. Visión de ciclo vital y flexibilidad en el uso de los incentivos

Uno de los problemas del actual sistema de Seguridad Social está relacionado con la no consideración del ciclo laboral completo de los trabajadores para la deter-

⁶⁴ Véase Devesa y Devesa (2010) y Devesa *et al.* (2012).

⁶⁵ Véase Holzmann (1998), Miles y Ibern (1998), diversos artículos compilados en Feldstein (1998) o Miles y Timmermann (1999).

⁶⁶ Véase Galasso (1997 y 1999) y Cooley y Soares (1999) entre otros.

minación de la pensión inicial. La propia Comisión del Pacto de Toledo ha recomendado evaluar el impacto de ampliar el periodo de cómputo cotizado necesario para calcular la base reguladora. Más allá del efecto sobre la cuantía de la pensión, parece claro que computar únicamente una parte del período laboral puede generar serios problemas de *inequidad horizontal*. Hay trabajadores que se incorporan al mercado laboral antes y después de la media, personas que presentan o no lagunas de cotización por situaciones intermedias de desempleo, cotizantes que a partir de una determinada edad y durante un largo período de tiempo experimentan una reducción significativa de su base de cotización, empleados que tienen que abandonar prematuramente el mercado laboral en situaciones en las que sus empresas realizan expedientes de regulación de empleo, etc. Si el sistema únicamente tiene en consideración una parte de la vida laboral la posibilidad de resultados poco equitativos en la determinación de la pensión inicial es evidente.

En el mismo sentido, por lo que respecta al tratamiento fiscal del ahorro previsión, si el objetivo es estimular el ahorro, los límites cuantitativos anuales van en contra de la acumulación de riqueza-pensión en el caso de personas cuya dinámica de rentas laborales que no es estable en el tiempo. Aquellos contribuyentes con volatilidad en sus ingresos del trabajo se podrían ver perjudicados en la utilización de estos incentivos. Desde la perspectiva de la *equidad horizontal*, puede ocurrir que individuos que a lo largo de su vida laboral reciben idénticos ingresos en valor presente, por el efecto de la volatilidad de los mismos no puedan utilizar de forma equivalente los incentivos fiscales al ahorro previsión. Además, cabe esperar un impacto negativo en términos de *equidad vertical*, ya que los problemas de desempleo y los empleos con rentas irregulares parecen afectar con más frecuencia y durante períodos más prolongados a los grupos de ingresos menores⁶⁷. De esta forma sería más justo que el cómputo del límite máximo de aportaciones desgravables se hiciera para el conjunto del período de vida activa o, al menos, de forma plurianual con un horizonte suficientemente dilatado de utilización de derechos de desgravación.

3.6. Un enfoque de incidencia global

En la evaluación de las reformas de los incentivos fiscales al ahorro destinado a complementar las pensiones, resulta aconsejable utilizar un enfoque de *incidencia global* (*overall incidence*). En un análisis de este tipo se consideran simultá-

⁶⁷ Véase Sum y Khatiwada (2010) y Khatiwada y Sum (2016).

neamente los efectos acumulados de los impuestos pagados y del gasto público que disfruta cada individuo según el tramo de renta en el que se sitúa. Cuando se trata del análisis del sistema de pensiones, deberían contemplarse simultáneamente los impactos de los impuestos y las cotizaciones sociales, los incentivos fiscales y el gasto público social. Son diversos los parámetros que intervienen en la capacidad redistributiva del sistema y, en este caso concreto, la interacción entre el tratamiento fiscal del ahorro previsional y el efecto de la capacidad redistributiva del sistema de seguridad social resulta evidente. Además, no sólo debe ser considerada la totalidad de las rentas del trabajo en el futuro, incluyendo la pensión pública, pero también debe tenerse en cuenta cómo se financian las pensiones. Un análisis parcial respecto de la contribución redistributiva de cada una de las piezas del sistema fiscal y de seguridad social podría arrojar resultados incorrectos en el análisis de equidad.

Por otra parte, como los incentivos fiscales al ahorro implican trasladar renta gravable del presente al futuro, un elemento que debe ser considerado es el grado de disciplina de los gobiernos a la hora de indexar la estructura de la tarifa del impuesto de renta personal ante variaciones en el índice de precios al consumo. Un ejercicio que debe ser permanentemente practicado para evitar el fenómeno de la *progresividad en frío* o *rémora fiscal*, que se pone de manifiesto cuando se gravan con una tarifa progresiva rentas nominales que se ajustan por el efecto de la inflación, sin que impliquen elevaciones reales en la capacidad de compra. De forma que la inflación se convierte en un impuesto que escapa al control político. En nuestro análisis numérico se considera que no existe tal fenómeno.

Adicionalmente, los resultados en términos de *equidad vertical* están condicionados por la propia dinámica de la tarifa de tipos impositivos, habitualmente afectada por cambios en el gobierno de partidos con diferente ideología en el terreno fiscal.

3.7. Transparencia: un objetivo necesario de las reformas

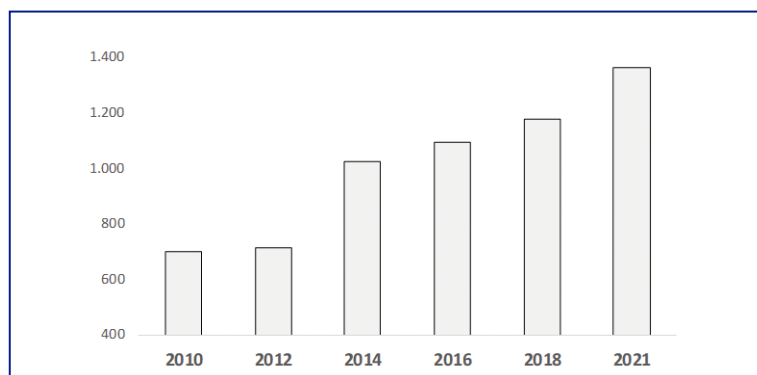
Hay dos cuestiones que afectan a la transparencia del sistema de Seguridad Social. La primera tiene que ver con la información necesaria para la planificación financiera individual. En este terreno, es relevante que los ciudadanos dispongan de información puntual sobre su carrera de cotización (años cotizados a lo largo de su vida laboral, importe de las cotizaciones efectivamente realizadas y forma

de actualización de las bases por parte del sistema), sobre el método de cálculo de la pensión pública inicial, así como sobre las expectativas de revaloración de la misma a lo largo del período de retiro.

En segundo lugar, la transparencia debe afectar también a la divulgación de aquellos parámetros que afectan al nivel redistributivo del sistema de Seguridad Social. Sin embargo, nos enfrentamos en nuestro país a diversas *reformas silenciosas*⁶⁸, esto es, a medidas de política económica que tienden a escapar del debate político. Cabe citar, entre otros, tres ejemplos:

Por una parte, se ha producido en los últimos años un incremento en la base máxima de cotización a la seguridad social superior al experimentado en la pensión máxima. En particular, durante el período 2010-2021 esta brecha se ha incrementado en un 95%, circunstancia que incrementa la progresividad del sistema. En el Gráfico 7 se ofrece una evolución de esta diferencia.

GRÁFICO 7. EVOLUCIÓN DE LA DIFERENCIA ENTRE BASE MÁXIMA DE COTIZACIÓN Y PENSIÓN MÁXIMA (EN TÉRMINOS MENSUALES)



Fuente: elaboración propia con datos de Seguridad Social.

Del mismo modo, está previsto que la nueva reforma de las pensiones no sólo aumente las tasas de penalización del retiro que se produce de forma anticipada

⁶⁸ Véase Conde-Ruiz y González (2016).

a la edad legal de jubilación, sino, además, que esta penalización se aplique directamente sobre la cuantía de la pensión y no sobre la base reguladora, como hasta la fecha. Como consecuencia, los contribuyentes con excesos de cotización se verían particularmente afectados en caso de jubilación anticipada, ya que asumirían una mayor proporción de la carga de las penalizaciones orientadas a aumentar la edad medida de salida del mercado de trabajo, y que tienen como efecto una reducción del gasto de seguridad social⁶⁹.

En tercer término, en los debates sobre la reforma de las pensiones se ha discutido la oportunidad de eliminar o elevar los topes de cotización lo que, si no se ajusta la pensión máxima o ésta se ajusta sólo parcialmente, implicaría otra medida de carácter redistributivo⁷⁰. En el caso de que el ajuste en la pensión fuera actuarialmente equivalente a la modificación en los topes de cotización se producirá un aumento a corto plazo en los ingresos del sistema de seguridad social, lo que tendría como contrapartida una futura elevación en el gasto público. En definitiva, se produciría adicionalmente un cambio en el calendario del déficit público, lo que puede analizarse desde la perspectiva de los efectos económicos del ciclo electoral.

Dado que la transparencia es el primer paso para que las decisiones políticas no escapen al debate de la soberanía popular, son muchos quienes proponen el sistema de *cuentas nocionales* de contribución definida (NDC). Este sistema continúa siendo de reparto ya que los cotizantes no tienen sus aportaciones en un fondo propio, por lo que este sistema no puede considerarse propiamente como un *sistema de capitalización*. Sin embargo, las pensiones se basan en el *principio de equidad actuarial* y se determinan sobre la base de las contribuciones sociales realizadas a las que corresponde un rendimiento (teórico) vinculado a un indicador objetivo de crecimiento económico, como puede ser la evolución salarial o el crecimiento del PIB⁷¹. Por otra parte, la cuenta de cada

⁶⁹ En el Anexo G se ofrece un resumen de las principales reformas recientes y previstas en materia de Seguridad Social en nuestro país.

⁷⁰ Además habría que considerar el impacto sobre el empleo y la productividad. Véase Hernández de Cos (2017).

⁷¹ Nótese que se trataría de un indicador agregado o macroeconómico y, por tanto, que afectaría por igual a todos los cotizantes. Por el contrario, en un sistema de capitalización privado el importe del rescate depende de la rentabilidad de las inversiones específicamente realizadas por el fondo individual o de empleo en el que se invierte.

contribuyente es virtual, en el sentido que las cotizaciones no son depositadas realmente en una cuenta, ni estos importes se invierten en instrumentos del mercado financiero. Por lo tanto, la pensión no viene determinada por la rentabilidad que pudiera obtenerse de una inversión. La pensión que corresponde a un determinado individuo en un sistema de *cuentas nocionales* está relacionada con dos factores: i) el importe del *fondo acumulado* hasta el momento de su jubilación, que es el resultado de las cotizaciones efectuadas por el individuo y de los rendimientos teóricos o virtuales; y ii) el *factor de conversión* -de carácter actuarial- que se utiliza para transformar el fondo acumulado en la cuantía de una renta vitalicia. Hacer explícito el rendimiento asociado a las contribuciones a lo largo de la vida laboral aumenta la transparencia en la determinación de los derechos de pensión. Además, este sistema favorece la toma de decisiones de los individuos a la hora de acceder a la jubilación, e implica una relación más estrecha entre cotizaciones y pensiones. Otras de las ventajas del sistema de *cuentas nocionales* es que evita tener que introducir coeficientes por años cotizados, ya que lo relevante es la cuantía misma de las cotizaciones realizadas, con independencia de cuando se hayan producido éstas. También se puede prescindir del coeficiente relativo a la edad de jubilación puesto que el *factor de conversión* ya recoge esa circunstancia, asignando pensiones mayores cuanto más tarde se produce la jubilación, sin necesidad de fijar una edad mínima. En consecuencia, puede prescindirse también de los coeficientes de penalización/bonificación por jubilación anticipada/retrasada. Del mismo modo resulta innecesario incluir un factor de sostenibilidad dado que el *factor de conversión* actualizado ya incluye las variaciones en la esperanza de vida de los nuevos jubilados.

En otro orden de cosas, es cierto que se han identificado algunos inconvenientes vinculados a la implementación de un sistema de *cuentas nocionales*. Por una parte, resulta difícil diseñar el proceso de transición desde el actual sistema de reparto de prestación definida a un sistema de *cuentas nocionales*, ya que puede suponer posibles desequilibrios entre distintos grupos de edad. Además, al estar incrustado en un *sistema de reparto*, no se elimina la necesidad de delimitar la tasa de beneficio de cotizaciones en función de los recursos disponibles para financiar las pensiones. Y finalmente, la *sostenibilidad actuarial* no garantiza la *sostenibilidad financiera* del sistema puesto que las prestaciones de cada año se continuarían pagando con las aportaciones de ese mismo periodo y el sistema no es inmune a los impactos demográficos de envejecimiento.

3.8. Objetivos no redistributivos

Cuando se analiza el impacto de una intervención fiscal, en ocasiones, se asume el teorema de Atkinson, según el cual un aumento de la progresividad del sistema, sin alterar la recaudación, aumenta el bienestar social⁷². Para medir este impacto suelen utilizarse dos índices. Por una parte, el índice de progresividad K de Kakwani (1977), que se define como la diferencia entre el coeficiente de concentración del impuesto (CC) y el índice de Gini (G) para la distribución social de la renta antes de impuestos. Y, por otra parte, el índice RS de Reynolds-Smolensky (1977) que mide el efecto redistributivo del impuesto como la diferencia de concentración o del grado de desigualdad de la base imponible antes y después de descontar la cuota del impuesto. Como habitualmente la mayor parte de las reformas fiscales implican modificaciones en el nivel de recaudación, los análisis intentan además incorporar este efecto utilizando tres esquemas alternativos: i) la comparación de las curvas de concentración o curvas Lorenz generalizadas de la renta después de impuestos; ii) el análisis de qué parte de la capacidad redistributiva del impuesto proviene de cambios en el tipo medio efectivo y cuál está causada por la variación en el nivel de progresividad⁷³; y iii) la distinción entre la variación de las *distancias entre rentas netas* o cuotas impositivas si no se hubiera producido un cambio en la recaudación y la variación en el *nivel impositivo normalizado* mediante una transferencia de suma fija⁷⁴. Sin embargo, progresividad y redistribución no son los únicos parámetros relevantes. Como la teoría de imposición óptima se ha ocupado de revelar, la evaluación del impacto de una reforma fiscal exige analizar no sólo su contribución a la equidad del sistema pero también a la *eficiencia asignativa* y a otros objetivos económicos.

Para juzgar la conveniencia de un sistema de incentivos fiscales al ahorro para pensiones complementarias deben contemplarse no sólo criterios de redistribución pero también *criterios de eficacia*, esto es el logro en términos de la magnitud acumulada de ahorro de previsión social en un período temporal. Si la disminución en el volumen acumulado en este tipo de ahorro finalista es bastante sensible a la adopción de medidas que persiguen una mayor equidad resulta ne-

⁷² Para cualquier función de bienestar individualista, con aversión a la desigualdad que sea simétrica y aditivamente separable.

⁷³ En Lambert (2001) puede comprobarse que $RS = \frac{t}{1-t} K$, donde t es el tipo impositivo.

⁷⁴ Véase Díaz *et al.* (2011).

cesario un análisis más profundo sobre este *trade-off*, de forma que la sociedad para pueda decidir en qué medida está dispuesta a renunciar a alcanzar un nivel agregado de patrimonio destinado a cubrir los déficits de ingresos en la etapa de retiro, en favor de una mayor igualdad.

Pero además, estos dos criterios (eficacia y equidad) no son los únicos que deben ser considerados ya que existen efectos de segunda ronda que afectan al nivel de *eficiencia asignativa*. En este sentido, existe la creencia de que el desarrollo de la actividad de los fondos de pensiones privados es un factor relevante de impulso de los mercados de capitales nacionales. La existencia de una comunidad fuerte de inversores institucionales parece ser una condición previa para el desarrollo de mercados de valores líquidos con vehículos financieros sofisticados y un aumento de la capitalización bursátil. El desarrollo de los mercados de capitales parece estar, a su vez, vinculado con una reducción de la volatilidad de los precios de los activos, lo que aumenta la estabilidad financiera general. El desarrollo financiero se traduce, por otra parte, en una valoración más eficiente de los activos, así como una disminución de los costes de negociación y de emisión en los mercados de capitales, lo que a su vez apoya la inversión productiva⁷⁵. De hecho, la literatura empírica sobre la relación entre crecimiento y finanzas muestra que la inversión y el crecimiento están fuertemente relacionados con el desarrollo financiero, habiéndose encontrado una conexión causal⁷⁶. Además, parece existir una conexión positiva entre el nivel de innovación en una economía y el grado de desarrollo de su sistema financiero y, en particular, de su industria de capital privado y capital riesgo⁷⁷. En este sentido, cabe esperar una relación positiva entre desarrollo de los mercados financieros e ingresos impositivos. Además, la industria financiera es generadora de empleo de calidad (en términos de estabilidad y nivel de remuneración) con un efecto positivo directo sobre la recaudación fiscal.

En este contexto, en junio de 2019, el Parlamento Europeo y el Consejo aprobaron el Reglamento de la Unión Europea sobre el nuevo **producto paneuropeo**

⁷⁵ Véase Davis (1995); Blommestein (1998), Catalan (2000); Vittas (2000); Walker y Lefort (2002); Impavido *et al.* (2003); Muslomov y Aras (2005); Raddatz y Schmuckler (2008); Kim (2010), Liang y Bing (2010); Meng y Pfau (2010).

⁷⁶ Véase, entre otros, Levine y Zervos (1998), Beck y Levine (2002), Beck *et al.* (2002) o Carlin y Mayer (2003).

⁷⁷ Véase Kortum y Lerner (2000), Lerner (2002), Da Rin y Penas (2007), Engel y Keilbach (2007), Haeussler *et al.* (2009), Dessì y (2010) o Le Nadant y Perdreau (2015).

*de pensiones individuales (PEPP)*⁷⁸, orientado a promover un plan de pensiones individual voluntario que complemente los sistemas de pensiones públicos y los sistemas de pensiones de empleo existentes, así como los planes privados de pensiones nacionales en los países de la Unión Europea. El objetivo es ampliar las opciones a disposición de los ahorradores en términos de competitividad y diversificación. Así, existirán hasta seis modalidades de PEPPs, beneficiándose de una sólida protección para los consumidores en términos de portabilidad, garantía de cambio de proveedores y nivel de comisiones. Los promotores de PEPPs inscritos en el registro central de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) dispondrán de un pasaporte de la Unión Europea que les permitirá vender estos instrumentos en distintos países de la UE. Dado que, en principio, la fiscalidad de los PEPP será igual a la de los productos de pensiones individuales locales, resulta relevante que los incentivos fiscales al ahorro previsión sean suficientemente atractivos para que los proveedores locales puedan competir en este nuevo mercado europeo.

⁷⁸ Los Estados miembro deben trasponer este Reglamento antes de junio de 2022.

4. RESUMEN METODOLÓGICO

Existe una amplia literatura sobre los métodos apropiados de análisis para evaluar el impacto presupuestario de los gastos fiscales asociados a incentivos para ahorro previsión y sobre la magnitud de los mismos⁷⁹. Este trabajo no considera, sin embargo, la perspectiva del presupuesto del gobierno, sino la otra cara de la moneda. Así, mediante modelos de micro-simulación se evalúan los efectos de los incentivos fiscales en el presupuesto del contribuyente. En particular se estiman y comparan tres indicadores para contribuyentes en diferentes tramos de renta: el ahorro fiscal obtenido como consecuencia de la existencia de incentivos, la variación en la renta disponible y el impacto en el tipo impositivo efectivo derivado de los cambios en la cuota tributaria.

Se parte de un modelo teórico en el que se definen las bases imponibles antes y después de los incentivos fiscales, las cuotas impositivas previas y netas y los tres indicadores mencionados. Se contempla, en primer lugar, una primera versión del modelo en la que la pensión pública se determina de acuerdo con la base reguladora que es función, a su vez, de las cotizaciones, pero se ignora cómo se financian las pensiones (véase Anexo A). En una versión extendida de este mo-

⁷⁹ Véase al respecto Finance Canada (2001), Mérette (2002), Analytical Perspectives (2003), Boskin (2003), Antolin *et al.* (2004), Congressional Budget Office (2003) o Yoo y De Serres (2004).

delo se considera que las cotizaciones pagadas son parte de la carga impositiva. En este caso, se parte de la hipótesis que, en ausencia del sistema público de pensiones, los trabajadores hubieran recibido una parte de las cotizaciones sociales como un mayor salario bruto (véase Anexo B). Como los estudios económicos sobre el tema han determinado, una reducción en las cotizaciones sociales patronales, puede beneficiar a las empresas aumentando sus beneficios antes de impuestos, puede trasladarse a los trabajadores aumentando sus salarios, puede ser trasladada a los consumidores reduciendo el nivel de precios de sus productos, o puede suceder una combinación de las tres cosas. Los análisis sobre *incidencia impositiva* han mostrado que la distribución de una variación en las cotizaciones sociales entre empleador y empleado depende de las elasticidades de sus curvas de oferta y demanda y, en consecuencia, es una cuestión empírica. En este terreno la literatura empírica, sin embargo, dista mucho de ser unánime⁸⁰.

Utilizando estos modelos teóricos se realiza un análisis mediante una *aproximación estática* y una *aproximación dinámica*. En la primera únicamente se computan los impuestos pagados y el ahorro fiscal conseguido en el año en que se realiza la aportación a los vehículos de previsión social. En la segunda aproximación se consideran, además, los impuestos que deben pagarse en el año en que se reciben las prestaciones de estos planes. Esta aproximación es mucho más adecuada, pero tiene como inconveniente el hecho de tener que adoptar un conjunto de hipótesis sobre rentas futuras y tarifas impositivas futuras.

Por otra parte, se realiza un análisis distinguiendo entre un *enfoque individual* y un *enfoque social*. En el primero se comparan diversos indicadores para contribuyentes con diferente nivel de capacidad de pago. Este enfoque presenta dos ventajas. Por una parte, no se requiere información agregada para la sociedad. Además, permite realizar un análisis para cualquier tramo de renta. Sin embargo, el *enfoque individual* tiene como inconveniente el hecho de ignorar la magnitud de los impactos para el conjunto de la sociedad, ya que no contempla cómo se distribuye la renta y la variación causada por los incentivos entre los contribuyentes. Por tanto, se complementa el análisis con un *enfoque social*, en el que se analizan los efectos de la reforma del tratamiento fiscal de las aportaciones a los planes de pensiones sobre la distribución de la renta y, por ende, sobre diversas

⁸⁰ Véase Hamermesh (1993), Gruber (1997), Alesina y Perotti (1997), Heckman y Pages (2003), Kugler y Kugler (2003), Gonzalez-Páramo y Melguizo (2013). Y para una revisión de la literatura Melguizo (2009).

medidas de desigualdad social. El principal inconveniente de este enfoque es que, aun disponiendo de información sobre la distribución de la renta por tramos, resulta obligado realizar una hipótesis respecto de los salarios medios por tramos. En este trabajo se estiman varios indicadores de desigualdad social (cuya descripción se encuentra en el Anexo H). En particular, además del coeficiente de Gini (G), se estiman otros cuatro: i) Desviación media relativa (D), ii) Coeficiente de variación (C); iii) Índice de Theil (T) y iv) Índice de Atkinson (A).

Los análisis realizados distinguen dos escenarios. En el *escenario teórico* se considera que los contribuyentes puedan utilizar todas las deducciones permitidas en la ley, mientras que en el *escenario esperado* se considera que sólo pueden utilizarse parcialmente las deducciones permitidas en la norma. En el epígrafe 3.2 se han comentado las circunstancias por las que ambos escenarios pueden diferir ampliamente. En este contexto, pueden realizarse comparaciones sobre el impacto del incentivo fiscal tanto entre contribuyentes situados en los diferentes tramos de renta como para una determinada distribución social de la renta.

Los análisis realizados consisten esencialmente en comparar cuatro situaciones que corresponden a escenarios en los que:

- (i) no se considera la existencia del impuesto sobre la renta personal ni, en su caso, de las pensiones públicas;
- (ii) se considera el impacto de la pensión pública y del impuesto sobre la renta personal, en un contexto sin incentivos para la inversión en vehículos de previsión social;
- (iii) se considera además el efecto del incentivo a realizar aportaciones a planes de pensiones, de acuerdo con las normas de deducibilidad fiscal contenidas en la Ley de 2014, aplicable entre 2015 y 2020; y
- (iv) finalmente, se considera el efecto del incentivo según las normas de deducibilidad fiscal contenidas en la Ley de 2020, aplicable durante 2021.

5. HIPÓTESIS PARA EL ANÁLISIS NUMÉRICO

5.1. Valores del caso base

En la Tabla 2 se ofrecen los parámetros utilizados para el análisis del caso base.

Tabla 2. Parámetros del caso base

Concepto	Variable	Valor
Relativos a la determinación de la pensión pública		
Base reguladora máxima mensual	B^M	4.070,1 €
Base reguladora mínima mensual	B^m	1.197,5 €
Coefficiente de actualización de la base reguladora	π	0
Pensión máxima mensual (14 pagas anuales)	p^M	2.707,5 €
Pensión mínima mensual (14 pagas anuales)	p^{ma}	770,3 €
Coefficiente de aseguramiento (% de derecho a pensión completa)	a	1
Coefficiente de penalización/ premio por anticipo/retraso jubilación	p	0
Coefficiente de corrección por número de pagas	γ	85,714%
Tipo de cotización social a cargo de la empresa	c^E	23,60%
Tipo de cotización social a cargo del trabajador	C^T	4,70%

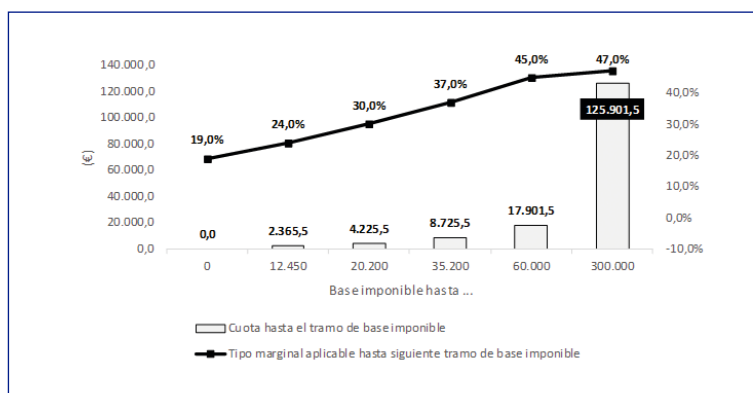
Relativos al sistema de desgravación en base imponible		
Límite de aportación fiscalmente deducible / renta laboral (%)	α	30%
Límite conjunto de aportación fiscalmente deducible (norma 2014)	I^M	8.000 €
Límite de aportación individual fiscalmente deducible (norma 2020)	I'^M	2.000 €
Límite de aportación de empleo fiscalmente deducible (norma 2020)	$E'''M$	8.000 €
Límite conjunto de aportación fiscalmente deducible (norma 2020)	$I'^M + E'''M$	10.000 €
Coefficiente de incidencia	β	40%

Fuente: elaboración propia.

5.2. Tarifa impositiva

En cuanto a la estructura de tipos impositivos de la base imponible general, aunque el incremento de 4 puntos porcentuales para las rentas superiores a 300.000 euros es aplicable a partir del año 2021, para aislar el efecto de la reforma sobre el tratamiento fiscal de las aportaciones a los planes de pensiones, utilizamos la misma estructura de tipos impositivos tanto para el ejercicio 2020 como para el ejercicio 2021. Véase Gráfico 8.

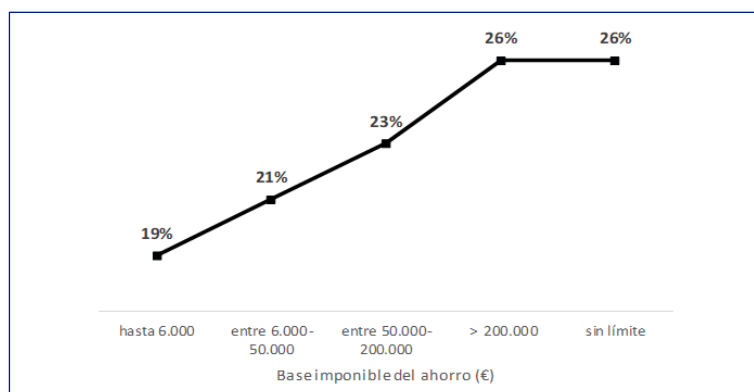
GRÁFICO 8. ESTRUCTURA DE LA TARIFA APLICABLE A LA BASE IMPONIBLE GENERAL DEL IRPF (2021)



Fuente: Agencia Tributaria.

La estructura de la tarifa aplicable a la base imponible del ahorro utilizada, que no ha sufrido variación entre ejercicios fiscales 2020 y 2021, se ofrece en el Gráfico 9.

GRÁFICO 9. ESTRUCTURA DE LA TARIFA APLICABLE A LA BASE IMPONIBLE DEL AHORRO DEL IRPF (2021)

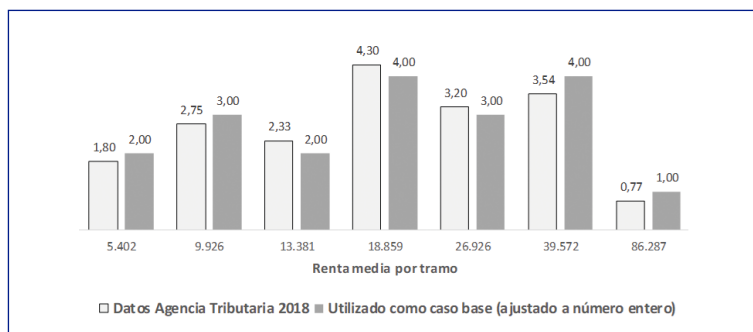


Fuente: Agencia Tributaria.

5.3. Hipótesis sobre distribución social de la renta

En el trabajo se utiliza como hipótesis una distribución social de la renta que clasifica los declarantes del IRPF en siete tramos. Para ello se ha adaptado la información estadística de la Agencia Tributaria correspondiente a la campaña 2018, que utiliza 10 tramos, mediante la agrupación de los dos primeros tramos y de los tres últimos. El objetivo es poder disponer de tramos de renta con un número entero de contribuyentes expresado en millones, lo que facilita algunos análisis. Además, se ha asignado una renta media para cada tramo. En el Gráfico 10 se muestra la distribución de declarantes utilizada y su comparación con la información que suministra la Agencia Tributaria.

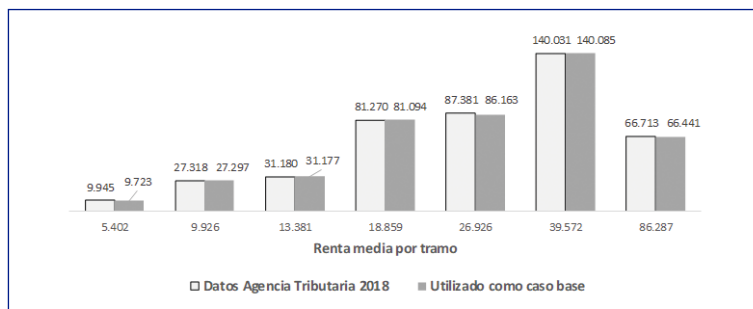
**GRÁFICO 10. DECLARANTES DEL IMPUESTO SOBRE RENTA PERSONAL
 POR TRAMOS (EN MILLONES)**



Fuente: elaboración propia con datos de la Agencia Tributaria (Estadísticas de los declarantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas 2018).

Por su parte, en el Gráfico 11 se muestra la distribución utilizada de la renta por tramos seleccionados y su comparación con la información que suministra la Agencia Tributaria. Como puede comprobarse no hay una diferencia sustancial entre ambas series. En el Anexo I se muestran los datos acumulados de contribuyentes y rentas por tramos (véanse gráficos I1 y I2).

GRÁFICO 11. RENTAS TOTALES POR TRAMOS (MILLONES DE €)



Fuente: elaboración propia con datos de la Agencia Tributaria (Estadísticas de los declarantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas 2018).

6. ¿QUÉ FACTORES AFECTAN A LAS VENTAJAS DERIVADAS DE LOS INCENTIVOS FISCALES?

En el contexto de un esquema EET, la magnitud del impacto de los incentivos fiscales por aportaciones a planes complementarios de pensiones, en términos del valor presente de la variación en la carga tributaria, la renta disponible y el tipo efectivo, depende de tres circunstancias:

- (i) El efecto combinado del diferimiento en el pago de impuestos, la rentabilidad de las inversiones realizadas y el tipo de descuento.
- (ii) La diferencia de los tipos impositivos aplicables en el presente y en el futuro.
- (iii) El efecto de gravar los rendimientos de los planes de pensiones como rentas del trabajo, en vez de como rendimientos del capital.

6.1. Diferimiento fiscal

En condiciones normales, con tipos de descuento no negativos, diferir el pago de los impuestos resulta atractivo. De forma que cuanto mayor sea el período que dista entre la aportación al plan de pensiones y la prestación recibida de éste, mayor será esta ventaja. Pero más allá de esta circunstancia, que tiene que ver con el valor temporal de la carga impositiva, no ocurre que la cifra de los impuestos que dejan de pagarse en el momento de la aportación a un plan de pensiones coincida exactamen-

te con la correspondiente a los impuestos adicionales que se pagan en el momento del rescate del plan de pensiones. Hay tres factores que influyen en esta diferencia:

- (i) La base imponible correspondiente al momento del rescate se ve incrementada no sólo por el principal de la aportación realizada inicialmente pero también por los rendimientos derivados, que vienen determinados por la tasa de rentabilidad de la inversión.
- (ii) Con una tarifa progresiva, incluso si la estructura permanece estable, la asimetría entre la reducción en la base imponible inicial y el incremento en la base imponible final, por el efecto de los rendimientos de las inversiones, puede implicar un aumento en los tipos impositivos.
- (iii) Existen diferencias entre la renta del trabajo de los contribuyentes durante la vida activa y en la etapa de retiro (es decir la *tasa de reemplazo* es diferente de la unidad). Esta diferencia se ve condicionada por el efecto de los límites mínimos y máximos de la pensión pública.

6.1.1. Impacto en el ahorro fiscal

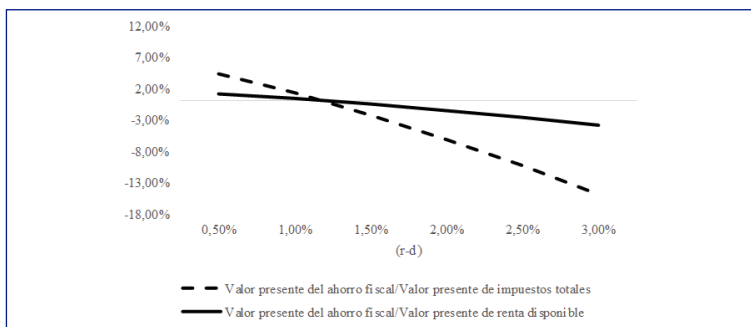
Para analizar el impacto del incentivo fiscal en el valor presente del ahorro fiscal del contribuyente utilizamos las ecuaciones [A16] y [A17] del modelo contenido en el Anexo A. En este modelo se considera que la pensión pública recibida por el contribuyente es función de su renta, pero no se incorporan como carga tributaria las cotizaciones sociales pagadas. Los resultados indican que, para un mismo período de diferimiento en el pago del impuesto, el ahorro fiscal derivado de la desgravación disminuye al aumentar la diferencia entre la tasa de rentabilidad de las inversiones y el tipo de descuento. Así, la respuesta del ahorro fiscal, tanto en términos del total de los impuestos pagados como en términos de renta disponible (en ambos casos en valor presente) es negativa respecto de la diferencia entre ambas tasas⁸¹ Para cuantificar estas relaciones, se ofrece a continuación una simulación para dos tramos de renta donde, en el caso base utilizado, se concentra el mayor número de contribuyentes. Dado el régimen actual de tipos de interés se

⁸¹ Esto es, $\frac{\delta(S^i/T^i)}{\delta(r-d)} < 0$ y $\frac{\delta(S^i/Y^i,d)}{\delta(r-d)} < 0$.

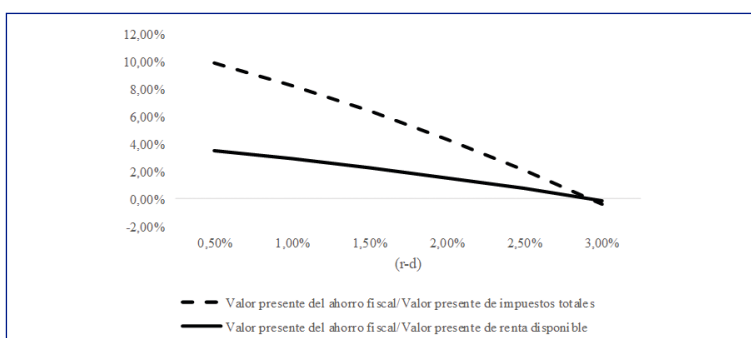
ha utilizado un valor nulo para la tasa de descuento⁸². Además, se ha considerado una tarifa impositiva constante. Las simulaciones se realizan en primer término ignorando el efecto de la pensión pública. Los resultados indican, por un lado, que no hay garantía de que el ahorro fiscal en términos de impuestos pagados y de renta disponible sea positivo. Y, por otro lado, que el ahorro fiscal es mayor para el tramo superior de renta. Véase Gráfico 12.

GRÁFICO 12. COMPARACIÓN DEL VALOR PRESENTE DEL AHORRO FISCAL PARA DOS TRAMOS DE RENTA IGNORANDO LA PENSIÓN PÚBLICA

Cuarto tramo de renta



Sexto tramo de renta

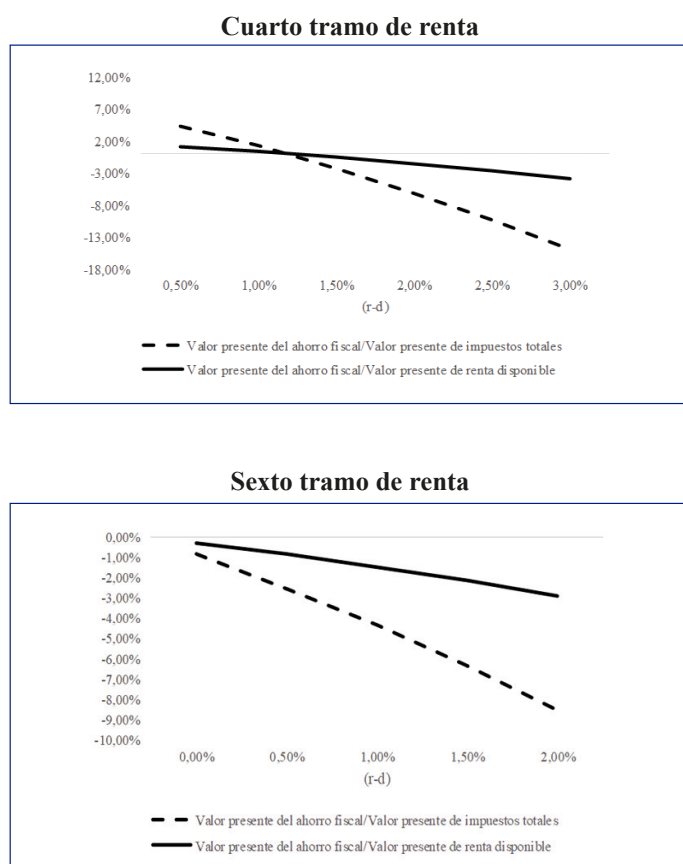


Fuente: elaboración propia.

⁸² Nótese que los estudios sobre sostenibilidad actuarial de los sistemas de pensiones utilizan, como máximo, un tipo de descuento igual a la tasa de crecimiento del PIB, en línea con Samuelson (1958).

Sin embargo, cuando se considera que en el momento del rescate de la pensión privada se cobra además una pensión pública, los resultados muestran dos conclusiones. Primero, la diferencia para los dos tramos de renta analizados respecto del valor presente del ahorro fiscal es cuantitativamente poco significativo. Y, en segundo lugar, para diferencias relevantes entre la tasa de rentabilidad de las inversiones y el tipo de descuento el valor presente del ahorro fiscal se vuelve negativo. Véase Gráfico 13.

GRÁFICO 13. COMPARACIÓN DEL VALOR PRESENTE DEL AHORRO FISCAL PARA DOS TRAMOS DE RENTA CONSIDERANDO LA PENSIÓN PÚBLICA

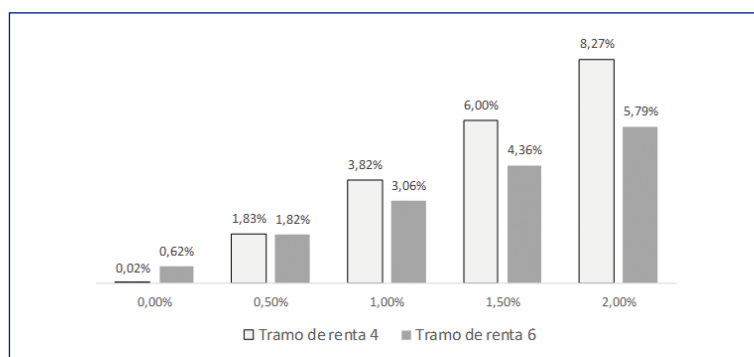


Fuente: elaboración propia.

6.1.2. Impacto en la renta disponible

A continuación, se analiza el impacto derivado de la introducción de la desgravación en la base imponible de las aportaciones a planes complementarios de pensiones en el valor presente de la renta disponible. A tal fin se utilizan las ecuaciones [A22] a [A24] del modelo del Anexo A. Los resultados teóricos del análisis de *equidad vertical* son ambiguos. Por su parte, los resultados de la simulación numérica indican que cuando la tasa de rentabilidad de las inversiones supera la tasa de descuento la mejora en el valor presente de la renta disponible es superior en el tramo mayor de renta, en tanto en cuanto esta diferencia se sitúa por debajo de un aproximadamente. Sin embargo, para diferencias entre ambas tasas superiores a este nivel, el efecto positivo de la desgravación en el valor presente de la renta disponible es mayor para el tramo inferior de renta. Véase Gráfico 14.

GRÁFICO 14. SENSIBILIDAD DE LA VARIACIÓN EN LA RENTA DISPONIBLE POR EL EFECTO DEL INCENTIVO FISCAL



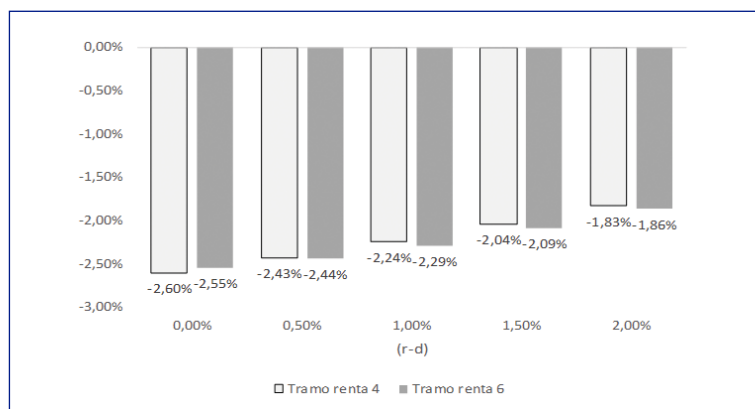
Fuente: elaboración propia.

6.1.3. Impacto en los tipos impositivos efectivos

Y finalmente, se analiza el impacto de los incentivos fiscales en la variación del tipo impositivo efectivo utilizando las ecuaciones [A30] a [A32] del modelo en el Anexo A. Los resultados indican que la magnitud en la reducción de la tasa impositiva efectiva decrece al elevarse la diferencia entre la tasa de rentabilidad de las inversiones y la tasa de descuento. Por otra parte, las magnitudes de reducción son muy similares en los dos tramos de renta analizados. Además, en el rango

entre 0% y 2% de diferencia entre la tasa de rentabilidad de las inversiones y la tasa de descuento se observan cifras mayores y menores de impacto. De nuevo, el efecto sobre la *equidad vertical* es ambiguo. Véase Gráfico 15.

GRÁFICO 15. SENSIBILIDAD DE LA VARIACIÓN EN LOS TIPOS IMPOSITIVOS MEDIOS POR EL EFECTO DEL INCENTIVO FISCAL

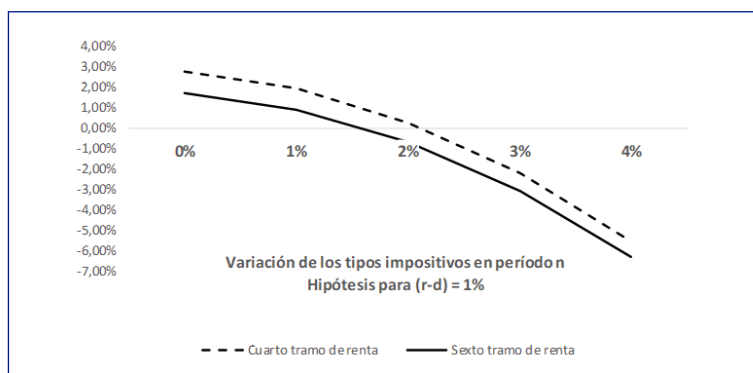


Fuente: elaboración propia.

6.2. Tipos impositivos futuros

Entre el momento de la aportación a un plan de pensiones y el momento de su rescate pueden producirse alteraciones significativas en la tarifa del impuesto sobre la renta personal, esencialmente como consecuencia de la alternancia en el gobierno de gabinetes con diferentes enfoques respecto de la política fiscal. Estos cambios pueden alterar los resultados de la mejora del valor presente de la renta disponible en presencia de incentivos fiscales al ahorro previsión. Para evaluar el impacto cuantitativo de una variación de los tipos impositivos futuros sobre el atractivo de la desgravación se realiza una simulación. El escenario utilizado respecto de la diferencia positiva entre la tasa de rentabilidad de las inversiones y la tasa de descuento es del 1%. Los resultados indican que, para caso del segundo tramo de renta, si en el momento del rescate el tipo impositivo se ha incrementado en 1,5 puntos porcentuales se anula la ventaja de los incentivos fiscales. Y lo mismo sucede en el caso del tramo de renta cuarto para elevaciones a partir de 2,0 puntos porcentuales. Véase Gráfico 16.

GRÁFICO 16. SENSIBILIDAD DE LA VARIACIÓN PORCENTUAL DEL VALOR PRESENTE DE LA RENTA DISPONIBLE ANTE ELEVACIONES EN LOS TIPOS IMPOSITIVOS



Fuente: elaboración propia.

De las tres simulaciones anteriores, que analizan el impacto de los incentivos fiscales a las aportaciones para previsión social en el ahorro fiscal, en la mejora de la renta disponible y en la reducción de los tipos impositivos efectivos, se desprende que su nivel de atractivo depende de factores como la diferencia entre la rentabilidad de las inversiones y el tipo de descuento y de la evolución de los tipos impositivos futuros. Una segunda conclusión en términos de *equidad vertical* es que dichos incentivos no representan ventajas cuantitativamente muy distintas para los dos tramos de renta analizados.

6.3. Impacto del tratamiento fiscal de las prestaciones

En un *impuesto dual* sobre la renta personal, como el que tenemos en España, los tipos impositivos que gravan las rentas del capital son inferiores que aquellos que gravan la base imponible general, y ello con objeto de mitigar una situación de doble imposición, dado que en su mayoría las rentas del capital proceden de ahorro generado con rentas del trabajo, que fueron gravadas en su día con una tarifa de tipos más elevados. Desde esta perspectiva, aproximar las tarifas de las bases imponibles de las rentas laborales y del ahorro, elevando las segundas, conduce a un aumento de la doble tributación sobre las mismas rentas. Como se ha señalado, de acuerdo con la normativa fiscal española se eximen temporalmente de

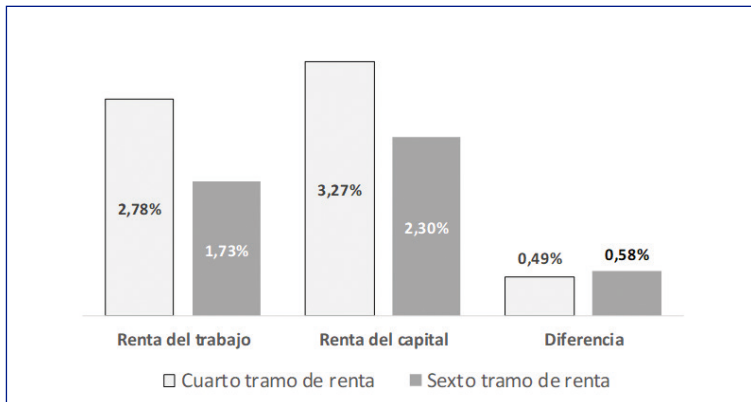
tributación las aportaciones a los sistemas de protección social efectuadas con anterioridad a la jubilación, con los límites indicados y, posteriormente, se someten a gravamen en el impuesto sobre renta personal, bajo la tarifa progresiva general del impuesto, las cantidades que con cargo a esos sistemas de protección social perciben sus titulares o sus beneficiarios, bien sea en una o varias veces como capital o mediante pagos periódicos como pensión de jubilación. Estas prestaciones incluyen tanto las aportaciones iniciales como los rendimientos generados. Un esquema alternativo consistiría en que en el momento del rescate de las pensiones privadas, el importe correspondiente a las aportaciones realizadas a vehículos de ahorro de previsión social se integrasen en la base imponible general, ya que fueron excluidas en su día de esta base y se desgravaron con la tarifa progresiva que corresponde a dicha base. Y por su parte, los rendimientos generados por las inversiones entre el momento de las aportaciones y el momento del rescate podrían integrarse en la base imponible del ahorro, a la que se aplica una tarifa que también es progresiva pero que tiene tipos máximos inferiores.

Una discusión que surge en este ámbito es si, en caso de modificar el tratamiento fiscal de los rendimientos de los planes privados de pensiones en el momento del rescate en el impuesto sobre renta personal, debería realizarse también un cambio en el régimen fiscal que se aplica a las prestaciones del sistema público de pensiones. En este debate los economistas, contrarios a esta modificación, recuerdan que el sistema es público, de naturaleza obligatoria y las prestaciones responden a un criterio de reparto y no de capitalización. En consecuencia, las prestaciones no son un reflejo directo de las cantidades realmente aportadas. Por el contrario, otros economistas señalan que puesto que, bajo el criterio de *contributividad*, las prestaciones deberían estar conectadas con las cotizaciones sociales si se aspira a un *equilibrio actuarial*, se debería poder aplicar idéntico tratamiento.

A continuación, se analiza el impacto de modificar el tratamiento fiscal de los rendimientos de los planes privados de pensiones en el momento del rescate. En concreto, el efecto de un cambio por el que los rendimientos de las inversiones se incluyesen en la base del ahorro y no en la base general. Se evalúan los efectos sobre la renta disponible para contribuyentes situados en dos tramos de renta diferentes (el cuarto y el sexto), utilizando las ecuaciones [C4] y [C5] del Anexo C. Un primer resultado del análisis indica que, para ambos tramos de renta, se produce un aumento porcentual en la renta disponible en el caso de sustituir el tratamiento en el que los rendimientos tributan como rentas del trabajo por un esquema en el que éstos tributan como rentas del capital. Un segundo resultado

indica que la magnitud de la mejora de la renta disponible es bastante similar, siendo sólo algo superior para el nivel mayor de renta. Véase Gráfico 17.

GRÁFICO 17. IMPACTO EN LA MEJORA DE LA RENTA DISPONIBLE EN CASO DE GRAVAR LOS RENDIMIENTOS DE LOS PLANES DE PENSIONES COMO RENTAS DEL CAPITAL EN EL IRPF



Fuente: elaboración propia.

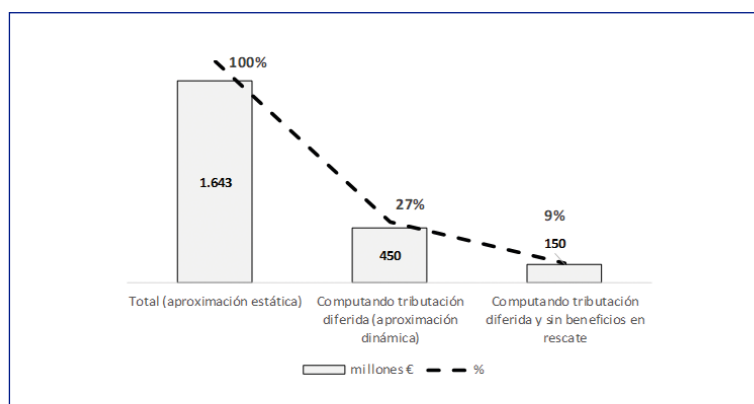
En conclusión, una reforma fiscal orientada a tratar los rendimientos procedentes de los planes y seguros de pensiones como rentas del capital, implicaría una reducción de los ingresos tributarios, sin que tuviera un impacto relevante en términos de *equidad vertical*.

7. ANÁLISIS INDIVIDUAL: COMPARACIÓN DE LA *APROXIMACIÓN ESTÁTICA VERSUS DINÁMICA*

En la *aproximación estática* no se tiene en consideración la tributación diferida del segundo período y, como resultado, se exagera el impacto en la *equidad vertical* de los incentivos fiscales estudiados. Este error puede condicionar el debate sobre la deducibilidad fiscal de las aportaciones. Por ejemplo, en torno al 1,5% de las rentas del trabajo declaradas anualmente en los últimos años tuvieron su origen en prestaciones de planes de pensiones (Sanz y Romero, 2020). El informe de la AIREF (2020) sobre evaluación de la eficacia de los gastos fiscales encuentra que el impacto recaudatorio del incentivo de los planes de pensiones, cuando se considera el efecto global de la tributación, se reduce en un 73%. Y si se elimina el impacto positivo de las reducciones cuando las prestaciones se reciben en forma de capital (cuando esta ventaja existía) esta pérdida de recaudación desciende en otro 18% adicional. Véase Gráfico 18.

En el mismo sentido, Sanz y Romero (2020) estiman que el coste en términos de recaudación de las aportaciones realizadas a planes de pensiones durante 2017 se reduce en un 86% cuando se considera el valor presente de los impuestos que se pagarán al recibir las prestaciones.

GRÁFICO 18. PÉRDIDA DE RECAUDACIÓN ANUAL DERIVADA DE LOS INCENTIVOS AL AHORRO DE PREVISIÓN SOCIAL



Fuente: elaboración propia con datos de AIREF (2020)

A continuación, se realiza un estudio similar, por tramos de renta, aunque no desde el punto de vista del presupuesto del gobierno sino desde la perspectiva del contribuyente. A tal fin, se considera un *escenario teórico* en el que cada contribuyente puede utilizar completamente el límite del incentivo estatutario.

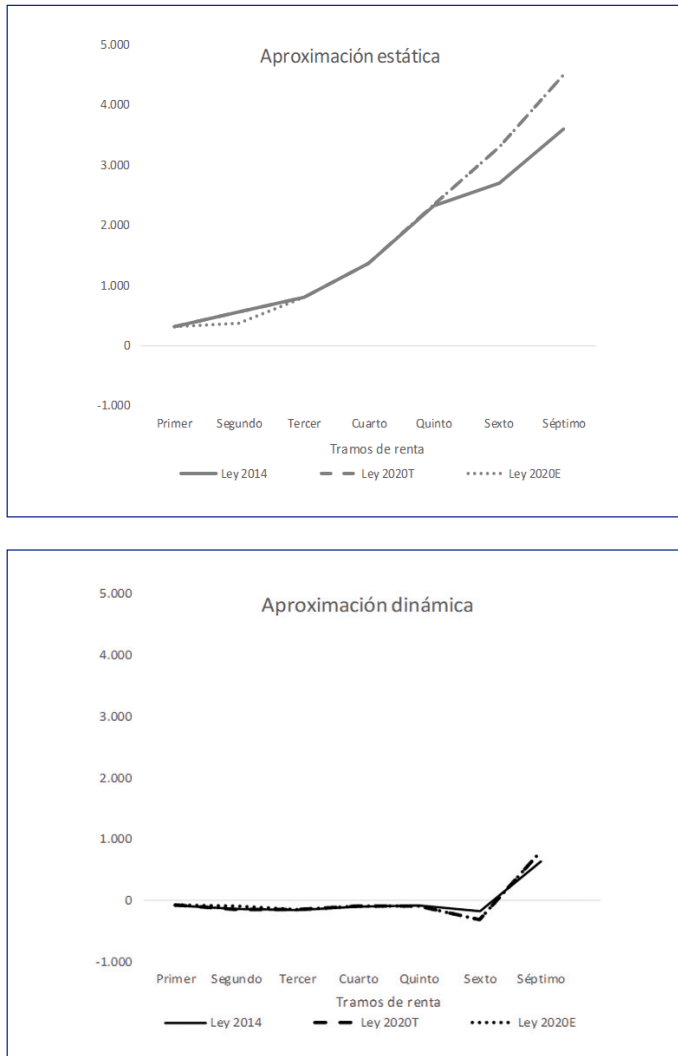
7.1 Impacto en el ahorro fiscal

Para analizar el impacto comparado de los incentivos en términos de ahorro fiscal se utilizan las ecuaciones [A14] a [A17] del Anexo A. Los resultados indican que, cuando únicamente se considera el impacto inicial de la desgravación, el ahorro fiscal en términos absolutos es creciente con la renta en cualquier tramo⁸³. Sin embargo, el resultado teórico del mismo análisis bajo una *aproximación dinámica*, que considera también los impuestos aplazados, indica que el valor presente del ahorro fiscal no crece monótonamente con la renta. De hecho, ni siquiera puede garantizarse que su valor sea positivo en todos los casos. Así, la simulación numérica sobre el tema indica que, en términos absolutos, cuando se utiliza la *aproximación dinámica* el ahorro alcanza niveles negativos en algunos tramos de renta. Y, en el caso del tramo de renta superior,

⁸³ Esto es, el análisis de las derivadas $\frac{\delta S^i}{\delta y_0^i} > 0$ y $\frac{\delta S''^i}{\delta y_0^i} > 0$.

como media implica una reducción del 80% respecto del caso de utilizar una *aproximación estática*. Véase Gráfico 19.

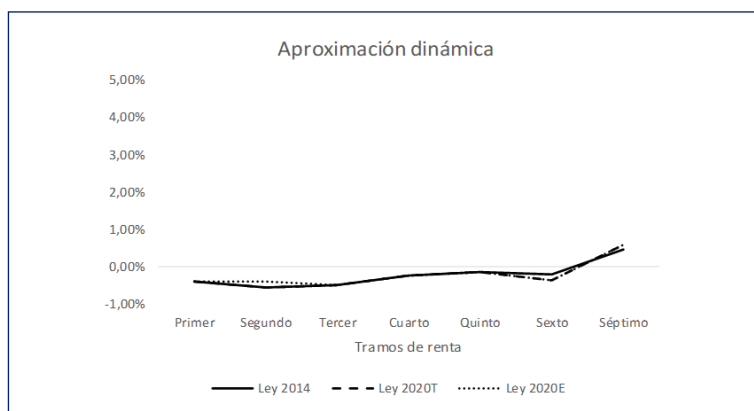
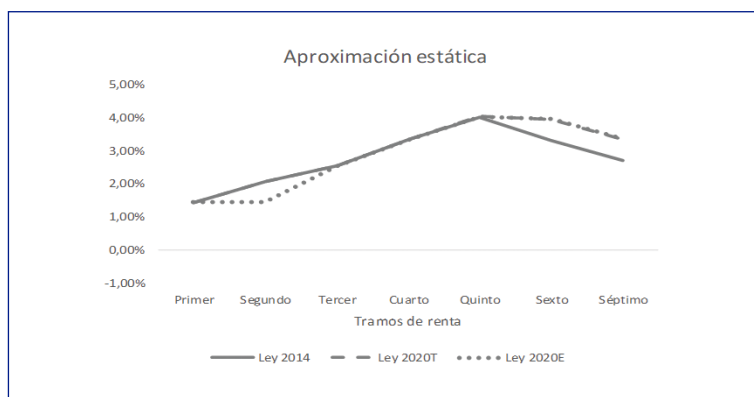
GRÁFICO 19. COMPARACIÓN DEL AHORRO FISCAL DERIVADO DEL INCENTIVO EN VALOR ABSOLUTO POR TRAMOS DE RENTA



Fuente: elaboración propia.

Cuando se analiza el ahorro fiscal en términos proporcionales a la renta⁸⁴, los resultados indican que ni siquiera en una *aproximación estática* se garantiza un comportamiento creciente con la renta. Además, en el caso de utilizar una *aproximación dinámica*, las magnitudes son aún más convergentes y negativas en algunos tramos. Véase Gráfico 20.

GRÁFICO 20. COMPARACIÓN DEL AHORRO FISCAL PROPORCIONAL DERIVADO DEL INCENTIVO POR TRAMOS DE RENTA



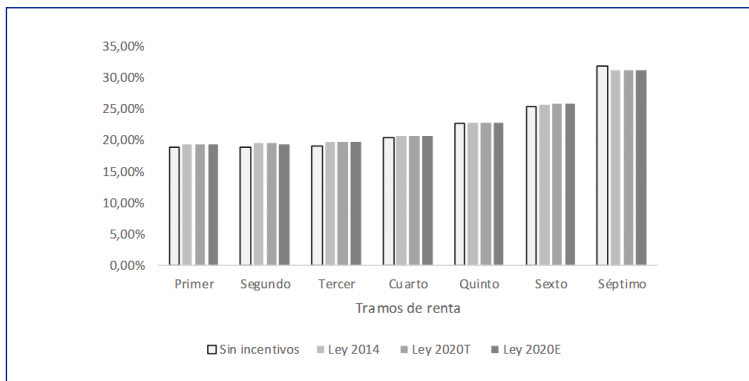
Fuente: elaboración propia.

⁸⁴ Esto es, el análisis de las derivadas $\frac{\delta(s^i/Y_0^i)}{\delta Y_0^i}$ y $\frac{\delta(s^{ii}/Y_0^i)}{\delta Y_0^i}$.

7.2. Impacto en los tipos impositivos efectivos

A continuación, se realiza el análisis en términos de la variación en los tipos impositivos efectivos. A tal fin se utilizan las ecuaciones [A30] a [A32] del Anexo A. Los resultados de utilizar una *aproximación dinámica* indican que el impacto de la introducción de incentivos fiscales al ahorro previsión no altera sustancialmente los tipos efectivos. Para aquellos tramos de renta en los que el importe de la pensión supera la base imponible del período inicial, el hecho de trasladar renta al futuro puede incluso suponer un incremento en los tipos impositivos por acumulación de renta final al aplicarse una tarifa progresiva. Véase Gráfico 21.

GRÁFICO 21. IMPACTO SOBRE LOS TIPOS IMPOSITIVOS EFECTIVOS COMPARADO POR TRAMOS DE RENTA



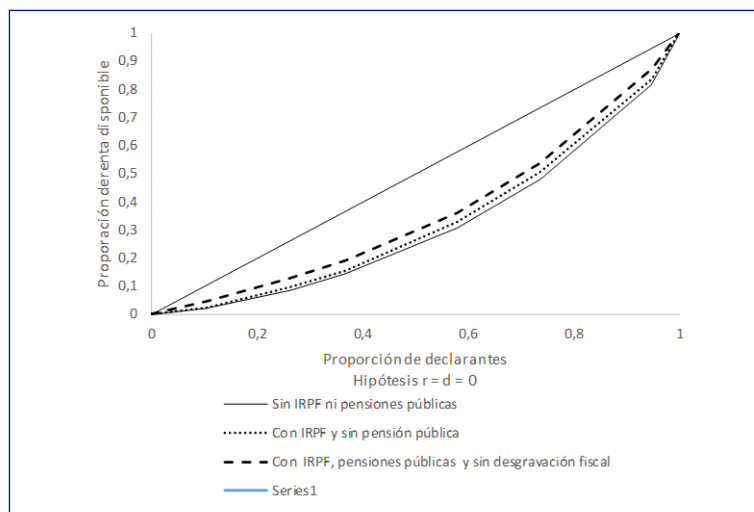
Fuente: elaboración propia.

8. ENFOQUE SOCIAL

En el análisis que utiliza un *enfoque social* se comparan los efectos de la reforma del tratamiento fiscal de las aportaciones a vehículos de ahorro previsión sobre la distribución de la renta, es decir, sobre diversas medidas de desigualdad social. Para poner en contexto la magnitud del impacto de la reforma, se comparan en primer término tres escenarios relativos al valor presente de la renta disponible: i) el caso sin impuesto sobre la renta personal; ii) un escenario con impuesto sobre renta personal y sin pensiones públicas; y iii) un escenario con impuesto sobre renta personal, pensiones públicas y sin incentivos a aportaciones a planes privados. Los resultados de la estimación del impacto de la introducción del impuesto sobre renta personal y de las pensiones en las curvas de Lorenz se muestran en el Gráfico 22. Como se observa, la consideración de la pensión pública refuerza la reducción de la desigualdad que se produce con la introducción del impuesto. El efecto combinado de la introducción del impuesto sobre la renta de las personas físicas y la pensión pública reduce en 8,0 puntos porcentuales el índice de Gini en la muestra que se utiliza⁸⁵.

⁸⁵ Cabe recordar, como se explica en los Anexos A y F, que en el modelo utilizado se han ignorado por simplicidad tanto determinadas deducciones por circunstancias personales como la reducción en

GRÁFICO 22. CURVAS DE LORENZ ANTES DE INTRODUCIR LOS INCENTIVOS FISCALES AL AHORRO PREVISIÓN



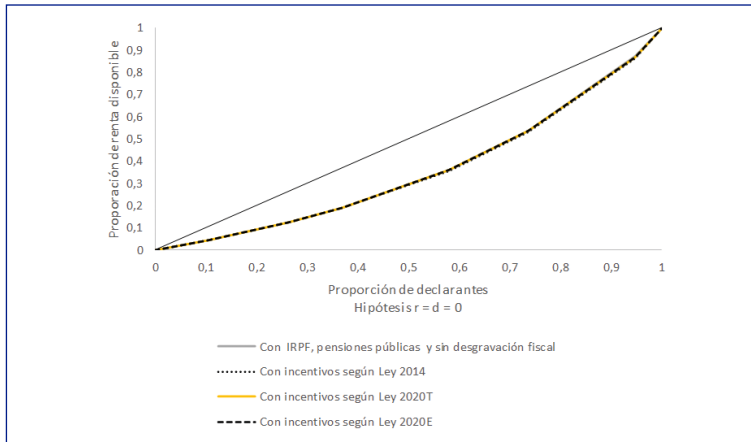
Fuente: elaboración propia.

En este contexto, frente al impacto del impuesto sobre renta personal y de la pensión pública, el efecto de los incentivos fiscales al ahorro previsión es insignificante. Cuando se presentan las curvas de Lorenz comparadas apenas son identificables las diferencias. Véase Gráfico 23.

En términos del impacto en el índice de Gini, frente a la reducción de la desigualdad derivada de la introducción del impuesto y las pensiones públicas, la desgravación en base imponible de las aportaciones a vehículos de previsión social eleva sólo muy ligeramente el nivel de desigualdad. En orden de magnitud, introducir estos incentivos fiscales, en el caso de la norma de 2014, es en torno a 15 veces menor. Véase Gráfico 24.

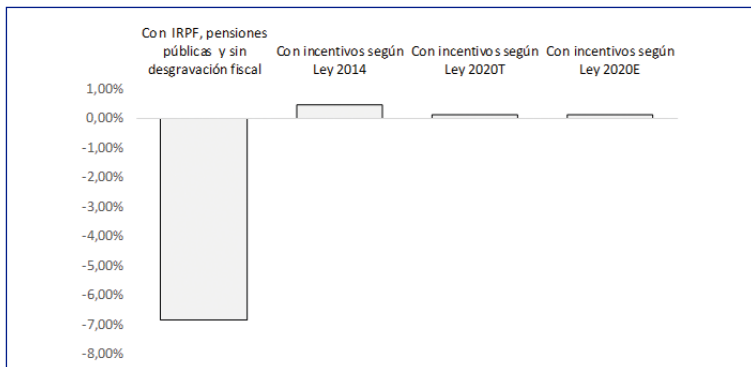
base imponible por otros gastos deducibles que contempla el impuesto sobre renta personal en el caso español, lo que implica que las estimaciones realizadas de los índices de Gini únicamente tienen valor a efectos de comparación entre escenarios.

GRÁFICO 23. CURVAS DE LORENZ COMPARADAS TRAS LA INTRODUCCIÓN DE LOS INCENTIVOS FISCALES AL AHORRO PREVISIÓN



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICO 24. IMPACTO COMPARADO SOBRE EL ÍNDICE GINI

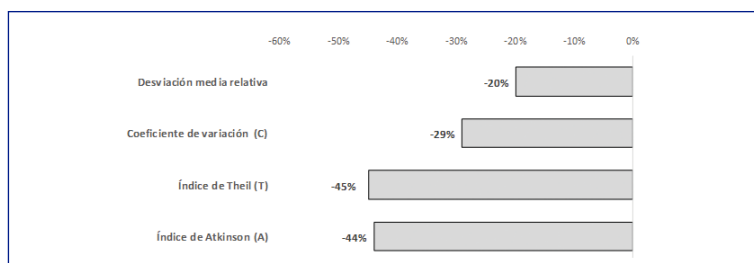


Fuente: elaboración propia.

A continuación, se estima el impacto comparado de la introducción de los incentivos fiscales al ahorro en otras medidas de desigualdad social. De nuevo se evalúa, en primer término, el impacto conjunto de la introducción del im-

puesto progresivo sobre la renta y de la pensión pública. En el Gráfico 25 se muestra la magnitud de la reducción proporcional de la desigualdad.

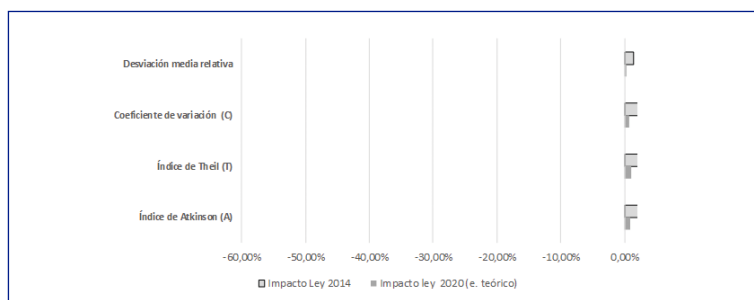
GRÁFICO 25. VARIACIÓN PROPORCIONAL EN LA DESIGUALDAD SOCIAL POR IMPACTO DEL IMPUESTO SOBRE RENTA PERSONAL Y LAS PENSIONES PÚBLICAS



Fuente: elaboración propia.

En el Gráfico 26, por el contrario, se muestra el efecto sobre las medidas de desigualdad de introducir los incentivos fiscales. Se realiza una simulación con los incentivos fiscales aplicables hasta 2020 y en 2021, mostrando los resultados un ligerísimo aumento de la desigualdad. Según el indicador que se tome como referencia la normativa de 2104 o de 2020 ofrece elevaciones superiores o inferiores. Con objeto de facilitar la comparación visual en este gráfico se muestran los resultados con la misma escala que la utilizada en el Gráfico 26.

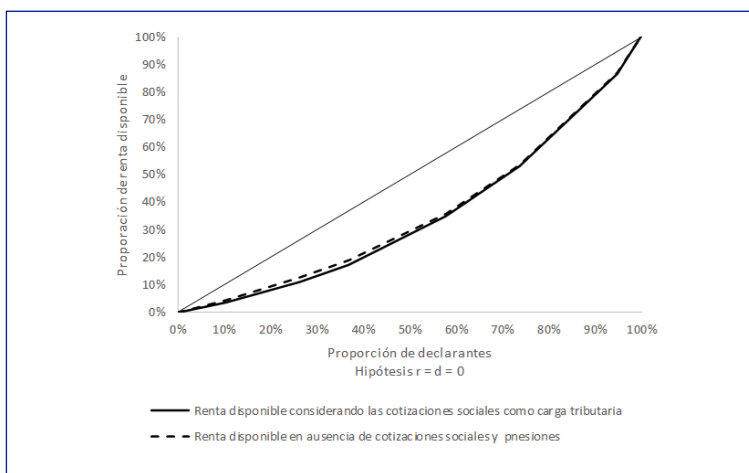
GRÁFICO 26. VARIACIÓN PROPORCIONAL EN LA DESIGUALDAD SOCIAL POR IMPACTO DEL INCENTIVO FISCAL



Fuente: elaboración propia.

Finalmente, se analiza el impacto de considerar como carga tributaria las cotizaciones sociales a cargo del trabajador, utilizando el modelo que se muestra en el Anexo B. Se comparan tres escenarios en los que existen impuestos sobre la renta personal e incentivos fiscales al ahorro según la Ley de 2020. El primer caso es el que se ha analizado anteriormente: existen pensiones pero se ignora cómo afecta su financiación a los contribuyentes. En el segundo caso se considera que existen pensiones y se toma en consideración la parte de la carga tributaria que le corresponde al contribuyente, así como el hecho de que ésta reduce la base imponible del trabajo. En el tercer escenario, se considera que no existen cotizaciones sociales, de forma que el contribuyente recibe como mayor renta bruta la parte que de la cotización social a cargo del trabajador y adicionalmente un porcentaje de la cotización a cargo de la empresa (en la simulación se utiliza un valor del 40% para este parámetro de incidencia). En este último escenario, no hay pensiones públicas puesto que no se pagan cotizaciones sociales. Los resultados de las simulaciones indican que, en términos de renta disponible, el índice de Gini apenas experimenta cambios, lo que se explica por el efecto combinado de los topes máximos y mínimos en las bases reguladoras de la cotización y de las pensiones. Véase Gráfico 27.

GRÁFICO 27. CURVAS DE LORENZ COMPARADAS POR LA CONSIDERACIÓN DE LAS COTIZACIONES SOCIALES COMO CARGA TRIBUTARIA

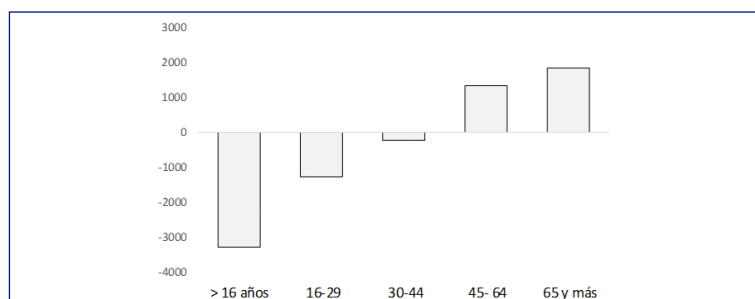


Fuente: elaboración propia.

9. LÍMITE DE APORTACIÓN DESGRAVABLE DISCRIMINADO POR EDAD DEL CONTRIBUYENTE

La eliminación de la discriminación positiva en el límite de aportación a favor de los contribuyentes de mayor edad, que tuvo lugar como consecuencia de la aprobación de la Ley 26/2014, siguió algunas de las recomendaciones en esta materia del Informe de la Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario Español (2014), conocido como Informe Lagares. En este Informe se indicaba que “la diferenciación, con apreciable ventaja para los contribuyentes de más edad, pudo estar justificada en los primeros años de vigencia de esta norma, a la vista del corto número de años que quedaba a los mayores de cincuenta para acumular unas cantidades apreciables en sus planes”. Y continuaba indicando el Informe que “una vez superada esa etapa inicial, lo que hace la diferenciación aludida es desanimar a los más jóvenes, que pueden decidir diferir sus aportaciones para cuando alcancen mayor edad dado el mayor incentivo que suponen las mismas a partir de los cincuenta años, tanto por la cuantía más elevada de la deducción fiscalmente exenta como por el tipo marginal más elevado que se soportará previsiblemente en ese momento debido a la mayor renta del interesado”. Sin embargo, el Informe no estaba asignando suficiente peso a la consideración de las diferencias por tramos de renta en la capacidad efectiva de ahorro. Como se observa en el Gráfico 28 la diferencia de la renta anual respecto de la media por persona/unidad de consumo es positiva a partir los 45 años.

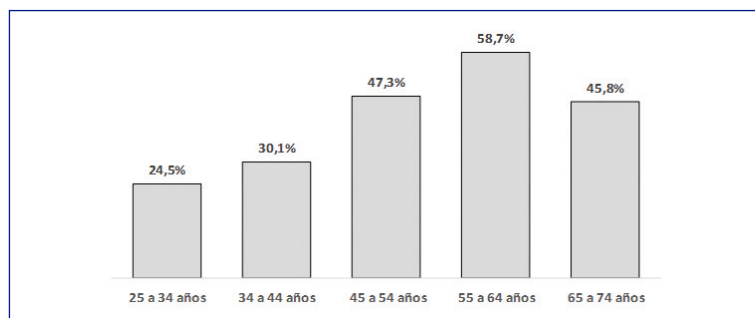
**GRÁFICO 28. DIFERENCIA DE LA RENTA ANUAL RESPECTO DE LA
 MEDIA POR PERSONA/UNIDAD DE CONSUMO SEGÚN EDAD**



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Del mismo modo, se estaba ignorando que existe una mayor predisposición al ahorro previsión de los mayores, al menos hasta una cierta edad. Como se muestra en el Gráfico 29, el objetivo asignado a cobertura de la jubilación es porcentualmente superior en el tramo de edad entre 55 y 64 años.

**GRÁFICO 29. PORCENTAJE ASIGNADO A COBERTURA DE LA
 JUBILACIÓN EN LOS OBJETIVOS DE AHORRO POR EDADES**



Fuente: Elaborado con datos proporcionados en Míguez (2016)

Desde esta perspectiva, parece claro que recuperar el límite incrementado de deducibilidad fiscal para aportaciones realizadas por contribuyentes con edad superior a cincuenta años, como ocurría hasta 2014, contribuiría a reforzar la eficacia de los incentivos fiscales al ahorro previsión en nuestro país.

10. DEDUCCIÓN EN CUOTA IMPOSITIVA

Cuando se considera un caso de deducción en la cuota impositiva, en vez de la desgravación en la base imponible, el modelo expuesto en el Anexo A cambia en varios aspectos dependiendo del diseño que adopte esta deducción. Las deducciones en cuota se organizan en torno a dos modalidades. Por un lado, puede establecerse una suma fija a cuya deducción se tiene derecho en caso de que se cumpla algún criterio de elegibilidad. Por otro lado, puede determinarse que es fiscalmente deducible un importe que se calcula como el resultado de multiplicar un porcentaje a una cifra referida a una acción realizada por el contribuyente. En este segundo caso, pueden establecerse a su vez límites máximos en forma de suma fija.

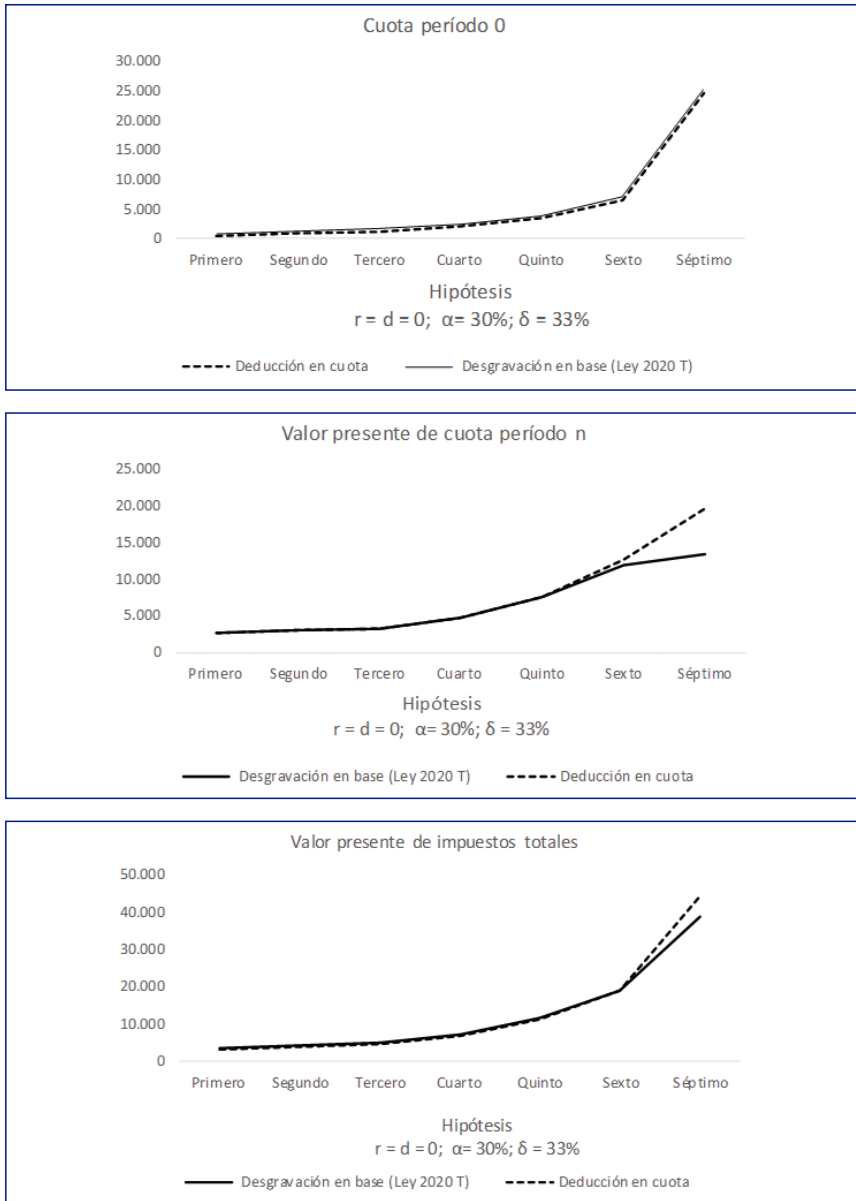
Como el objetivo de la deducción fiscal en este ámbito es incentivar el ahorro orientado a financiar el consumo en la etapa de retiro, no tendría sentido utilizar una suma fija independiente del volumen de inversión realizada por el contribuyente, de manera que en este trabajo se considera la segunda opción. Como se expone en el Anexo E, el importe de deducción en la cuota vendría determinado por la cifra menor entre el resultado de aplicar un determinado porcentaje a la inversión realizada durante el ejercicio fiscal en vehículos de previsión social por

parte del contribuyente y su empleador y, una determinada cifra en euros que actúa como tope de deducción. En relación con el tratamiento de las prestaciones, en este modelo se considera que el importe de la aportación inicial a vehículos de previsión social se trata como renta laboral, mientras que los rendimientos de estas inversiones tienen un tratamiento como rentas del capital. En todo caso es discutible que la totalidad de la parte del rescate que corresponde a la aportación inicial tuviera que tributar al tipo marginal de la base general en el momento del rescate, ya que en su día no desgravó al tipo marginal sino a un tipo que es el resultado de la combinación de las bases imponibles general y del ahorro, así como de considerar las circunstancias personales del contribuyente. Utilizando este modelo se estima cual es el porcentaje de deducción y el tope de deducción en valor absoluto que iguala la recaudación fiscal total que obtiene el gobierno bajo el sistema de desgravación en la base imponible.

Se consideran dos hipótesis respecto de la eficacia de los incentivos. En el primero los contribuyentes utilizan todos los incentivos fiscales (*escenario teórico*). En el segundo, se asume que se utilizan estos incentivos en la proporción estimada que se muestra en el gráfico 4. Se considera, además, que el importe invertido en fondos no supera una cifra equivalente al resultado de multiplicar la base imponible por un porcentaje del 30%, como sucede actualmente en el caso de la desgravación en la base imponible. Los resultados de la estimación indican que la cifra máxima de deducción en cuota se cifraría en 5.200 euros y el porcentaje de deducción sobre el importe invertido se situaría entre un 33% y un 47,5% respectivamente en los dos escenarios considerados.

En segundo término, se evalúa el impacto comparado en la carga tributaria por tramos de renta de utilizar un sistema de desgravación en la base imponible o de deducción en la cuota impositiva. Como hipótesis se utiliza el porcentaje estimado del 33% de deducción, es decir aquella que es compatible con el *escenario teórico*. Como se observa en el Gráfico 30 las diferencias no son apreciables en la cuota correspondiente en el primer período, justamente en el que se aplica el incentivo fiscal, sino en las cuotas impositivas del período de rescate, ya que el volumen de aportaciones resulta en conjunto un 17% superior, lo que incrementa en mayor medida las bases imponibles del momento del rescate y, por tanto, la recaudación. Por otra parte, se estima una reducción en el índice de Gini de 0,8% al pasar a un mecanismo de reducción en cuota.

GRÁFICO 30. COMPARACIÓN DE IMPUESTOS PAGADOS POR TRAMOS DE RENTA SEGÚN MODALIDAD DE INCENTIVO FISCAL



Fuente: elaboración propia.

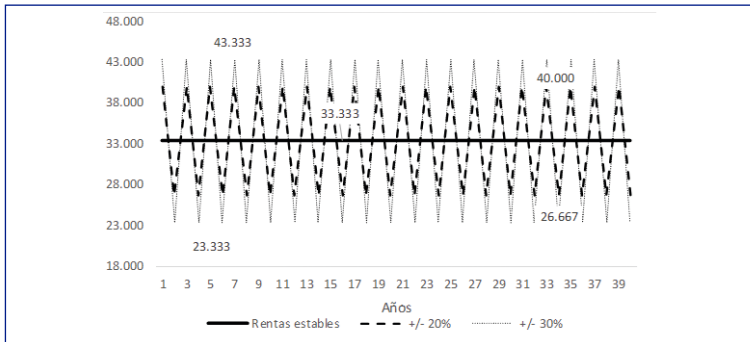
11. EJEMPLOS DE PROBLEMAS DE *EQUIDAD HORIZONTAL*

11.1. Impacto de la volatilidad de las rentas

Se analiza a continuación el impacto de la volatilidad de la renta laboral en la posibilidad de utilizar los incentivos fiscales, en un contexto en el que los límites de desgravación son de carácter anual. A estos efectos, se consideran tres individuos. Uno de ellos tiene una renta anual estable durante 40 años de 33.333 euros, que coincide con el 30% del importe de 10.000 euros desgravables de la renta como suma de las aportaciones a planes individuales y de empleo, según la normativa de 2020. Los otros dos individuos tienen el mismo nivel de renta acumulada pero distribuida de distinta forma a lo largo del tiempo. Así, en un caso su renta oscila en más/menos un 20% y en otro en más/menos un 30%. Véase Gráfico 31.

Si se considera que los límites de desgravación en la base imponible por aportaciones conjuntas a planes individuales y de empleo son anuales, y no pueden recuperarse los *excesos de aportación*, los individuos con rentas más volátiles pueden utilizar en menor medida los incentivos legalmente establecidos. Como resultado, el importe acumulado de desgravación fiscal resulta entre un 10% y un 15% inferior respectivamente para los individuos con mayor volatilidad en sus ingresos. Véanse Gráficos 32 y 33.

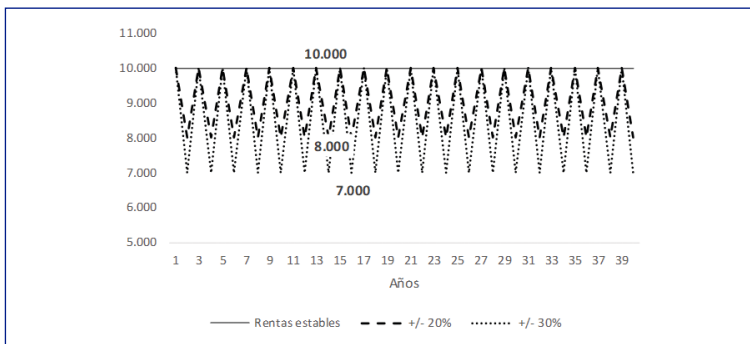
**GRÁFICO 31: ESCENARIOS DE LA EVOLUCIÓN DE RENTAS
 LABORALES ANUALES**



Fuente: elaboración propia.

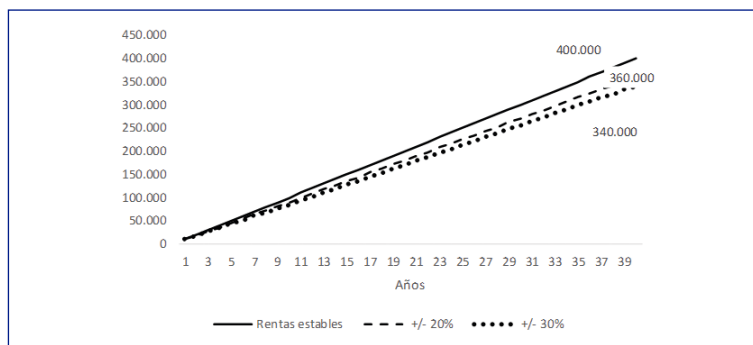
El sistema establecido en la Ley 46/2002 que permite que los importes de las aportaciones que no hubieran podido ser objeto de reducción por insuficiencia en la base imponible se puedan reducir en los cinco ejercicios siguientes mitiga este problema, pero merece la pena reflexionar sobre la conveniencia de elevar el periodo en el que se pueden recuperar los *excesos de aportación* a sistemas de previsión social en un entorno de importante volatilidad de las rentas.

**GRÁFICO 32. ESCENARIOS DE EVOLUCIÓN DE LÍMITE ANUAL DE
 APORTACIÓN FISCALMENTE DESGRAVABLE**



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICO 33: ESCENARIOS DEL IMPORTE ACUMULADO DE APORTACIONES FISCALMENTE DESGRAVABLES



Fuente: elaboración propia.

11.2 Impacto del tratamiento de los rescates en forma de capital

Se analizan a continuación los impactos comparados sobre la renta disponible y el tipo impositivo efectivo derivados del tratamiento diferencial de la renta procedente de una prestación por pensión privada y de un ingreso salarial. Nótese que en un impuesto con tarifa progresiva la ausencia de un tratamiento corrector para las rentas irregulares representa, de hecho, una subida del tipo impositivo efectivo. En consecuencia, la eliminación de los ajustes para el caso del rescate de las inversiones en pensiones privadas implica un tratamiento discriminatorio. Para el resto de las rentas del trabajo, diferentes de las prestaciones de planes de pensiones, permanece en el impuesto español sobre renta personal un sistema general de reducción de 30% (que se redujo desde un 40%)⁸⁶, y en el caso de ren-

⁸⁶ De acuerdo con el artículo 12 de la Ley del IRPF, se aplica una reducción del 30% a los rendimientos que tengan un período de generación superior a dos años y por los que no se haya aplicado esta reducción en el plazo de los cinco períodos impositivos anteriores, así como aquellos calificados reglamentariamente como obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo cuando, en ambos casos, se imputen en un único período impositivo. La cuantía del rendimiento íntegro sobre la que se aplica la reducción no puede superar el importe de 300.000 euros anuales. Cuando los rendimientos del trabajo con un período de generación superior a dos años se perciben de forma fraccionada, sólo es aplicable esta reducción en caso de que el cociente resultante de dividir el número de años de generación, computados de fecha a fecha, entre el número de períodos impositivos de fraccionamiento, sea superior a dos.

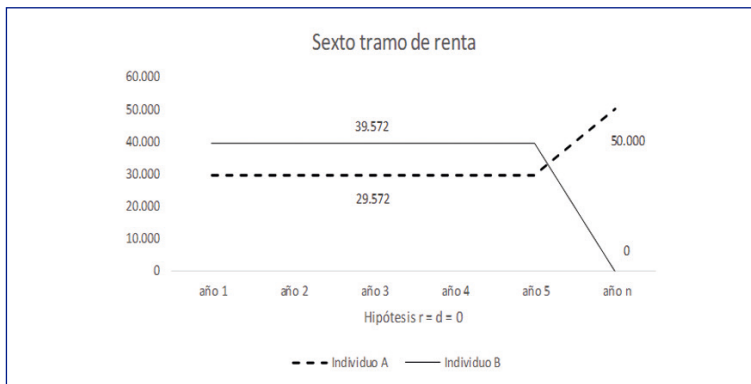
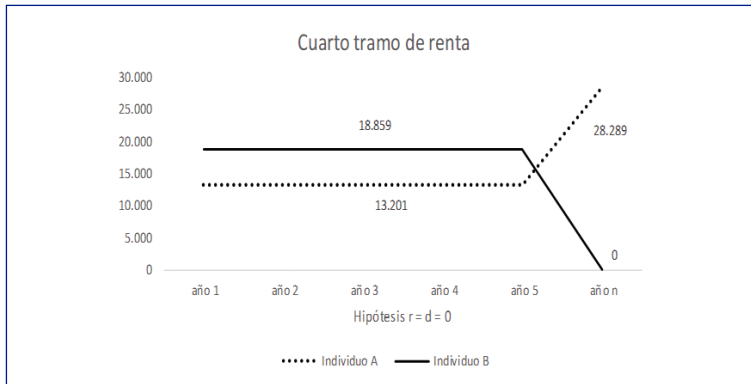
dimientos del trabajo derivados de la extinción de la relación laboral se mantiene esta deducción con ciertos límites⁸⁷.

Para el análisis se utiliza el modelo que se expone en el Anexo D, en el que se consideran dos individuos. Uno de ellos recibe aportaciones a un fondo de empleo por parte de su empresa durante un determinado período de tiempo. Transcurrido este período, el individuo rescata en forma de capital estas aportaciones y sus rendimientos, capitalizados a una determinada tasa de rentabilidad. Alternativamente, el empleador de un individuo no realiza dichas aportaciones durante el mismo periodo, pero en el momento final le paga un importe equivalente a las aportaciones no realizadas e incrementadas según la misma tasa de rentabilidad antes indicada. Se considera que el importe rescatado por el individuo no goza de tratamiento de renta irregular, mientras que las rentas laborales recibidas por el individuo tienen una reducción en la base imponible de un determinado porcentaje (en la simulación se utiliza un 30%). Aplicamos este modelo a individuos situados en los tramos de renta cuarto y sexto, de forma que dos de ellos reciben aportaciones al fondo de pensiones de empleo (y otros dos no). Véase Gráfico 34.

La diferencia en el tratamiento fiscal implica que para una misma renta recibida, el valor presente de la renta disponible se sitúa entre un 4,5% y un 5,0% por debajo en el caso de recibir aportaciones a planes de pensiones de empleo, dependiendo del tramo de renta que se considera. Y, por otra parte, el tipo impositivo efectivo es superior entre 3,3 y 3,4 puntos porcentuales para el individuo que recibe aportaciones a planes de pensiones de empleo. Véase Gráfico 35.

⁸⁷ Así, la cuantía del rendimiento sobre la que se aplica la reducción en este caso no puede superar el importe que resulte de minorar 300.000 euros en la diferencia entre la cuantía del rendimiento y 700.000 euros. De forma que cuando la cuantía de tales rendimientos es igual o superior a 1.000.000 de euros, la cuantía sobre los rendimientos sobre lo que se aplicará la reducción del 30% es cero.

GRÁFICO 34. EVOLUCIÓN DE LAS RENTAS RECIBIDAS POR INDIVIDUOS A Y B



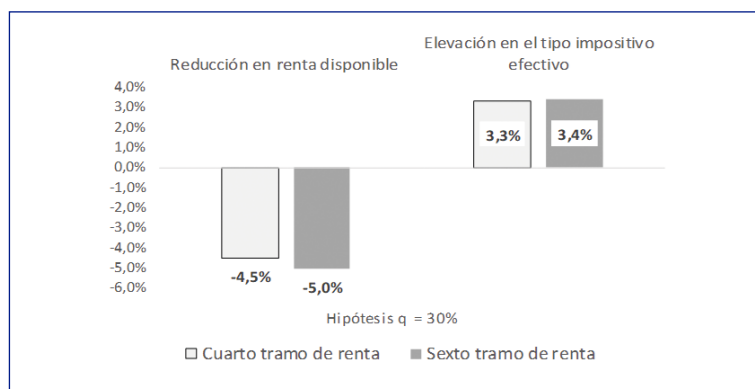
Fuente: elaboración propia.

11.3. Impacto del acceso a fondos de empleo

En la **Disposición adicional cuadragésima** sobre Promoción de fondos de pensiones públicos de empleo, contenida en la **Ley 11/2020**, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2021, se estableció que, en el plazo máximo de doce meses, el Gobierno presentaría un proyecto de ley sobre fondos de pensiones públicos de empleo en el que se atribuiría a la Administración General del Estado la capacidad legal para su promoción. Estos fondos de pensiones de empleo de promoción pública tendrán carácter abierto

en relación con los procesos de inversión desarrollados; podrán adscribirse a éstos determinados planes de pensiones del sistema de empleo de aportación definida de trabajadores por cuenta ajena y de autónomos, mediante procedimientos simplificados pendientes de regular, y por defecto aquellos que no determinen un fondo de pensiones específico concreto. Los fondos de pensiones de promoción pública, regidos por una comisión de control, podrán canalizar inversiones de otros fondos de empleo que así lo decidan con un nivel de gastos que incentive la competencia en el sector, realizándose el proceso de selección de las entidades gestora y depositaria del fondo mediante concurso competitivo abierto. La norma asigna al Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones un derecho de veto en relación con las decisiones de la comisión de control del fondo que afecten a la estrategia de inversión y a la sustitución de las entidades gestora y depositaria.

GRÁFICO 35. IMPACTO DE LA VOLATILIDAD EN LA RENTA DISPONIBLE Y EN EL TIPO IMPOSITIVO EFECTIVO POR TRAMOS RENTA



Fuente: elaboración propia.

A fecha de cierre de este informe el gobierno no ha presentado el mencionado Proyecto de Ley por lo que parece que el límite de 8.000 euros adicionales de desgravación en la base destinado a aportaciones a planes de empleo por parte de las empresas dependerá, al menos durante el ejercicio 2021, de la capacidad de éstas para organizar planes privados de empleo. El hecho de no disponer de planes de empleo de promoción pública afectará a la posibilidad de que los traba-

jadores puedan utilizar la que se ha convertido en la parte sustancial del incentivo fiscal al ahorro previsión tras la reforma de 2020. A este respecto hay que considerar que la capacidad de las empresas para organizar planes de empleo propios es, en parte, función de su tamaño. Las microempresas y las pequeñas empresas no disponen, en general, de medios para emprender iniciativas destinadas a su creación. Y, con mayor motivo, lo mismo puede decirse de los autónomos.

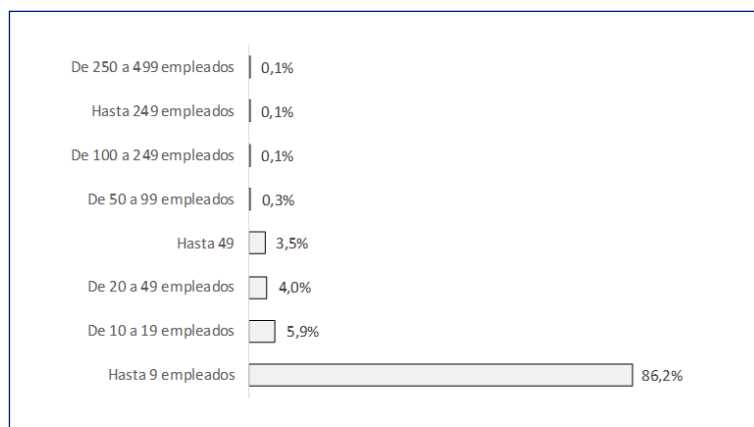
En este contexto, cabe señalar que en la economía española existe un fuerte sesgo estructural hacia las empresas pequeñas. Así, más del 95% son microempresas y pequeñas empresas. Véase Tabla 3. En consecuencia, aunque más del 96% de las empresas españolas emplean menos de 50 empleados, el empleo se concentra masivamente en este tipo de empresas. Véase Gráfico 36. Como resultado, la media del número de trabajadores por empresa para el conjunto de la economía española es inferior a 9. Véase Gráfico J.1 en el Anexo J.

Tabla 3. Evolución de la composición de las empresas por tamaño

Tipo de empresa	2019	Media período 2018-2019	Media período 2010-2019
Públicas y dependientes del sector público	3,2%	3,2%	2,8%
Grandes empresas	0,5%	0,5%	0,5%
Empresas medianas	1,5%	1,6%	1,3%
Empresas pequeñas	9,6%	9,4%	8,8%
Microempresas	85,1%	85,3%	86,6%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: elaborado con datos de Central de Balances del Banco de España 2020.

GRÁFICO 36. ESTRUCTURA DE EMPLEADOS SEGÚN TAMAÑO EMPRESARIAL

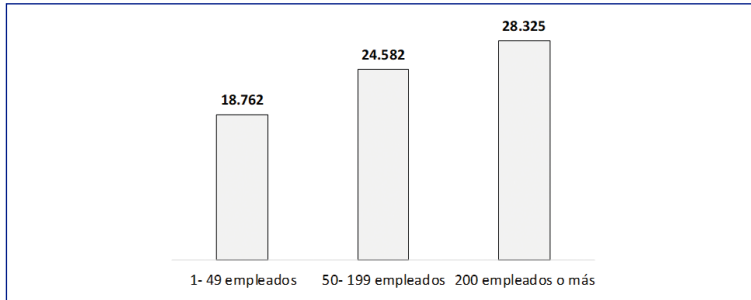


Fuente: Elaborado con datos de Central de Balances del Banco de España 2020.

Por otra parte, existe una prima salarial por tamaño empresarial, de modo que los grandes empresarios pagan salarios más altos que los pequeños⁸⁸. Para el caso español, los datos indican que los empleados que trabajan en empresas con menos de 50 y 200 empleados, respectivamente, ganan un 34% y un 13% menos que los que trabajan en empresas más grandes. Aunque esta información se refiere a los salarios medios y no asegura que esto ocurra necesariamente en los tramos de ingresos más bajos, es más probable que esta relación se dé en todos los tramos. Véase el Gráfico 37.

⁸⁸ La correlación positiva y significativa entre el tamaño de la empresa y los salarios está bien documentada en la literatura empírica sobre organización industrial y economía del trabajo. Sin embargo, hay menos consenso sobre las razones concretas por las que los grandes empleadores pagan salarios más altos. Algunas explicaciones incluyen: diferencias en el nivel de cualificación de los trabajadores; complementariedad entre la cualificación y el capital físico más sofisticado utilizado en las grandes empresas; mayor poder de mercado de las empresas grandes que comparten sus beneficios “excesivos” con sus trabajadores; precios más bajos de los insumos no laborales asociados a economías de escala, que también se comparten con los trabajadores en las grandes empresas; la mayor probabilidad de supervivencia de las empresas grandes que les permite disponer de empleados más estables que son más productivos porque además reciben mayor formación a lo largo del tiempo.

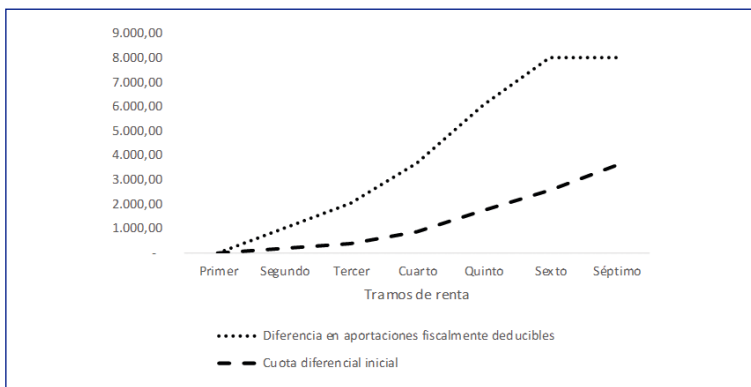
GRÁFICO 37. MEDIA SALARIAL SEGÚN TAMAÑO DE LA EMPRESA



Fuente: Encuesta Anual de Coste Laboral (EACL) 2018. INE.

Una consecuencia de la información anterior es que los trabajadores con rentas menores, trabajando en empresas pequeñas y microempresas, difícilmente tendrán acceso durante 2021 al incentivo relativo a las aportaciones a planes de empleo. El hecho de trabajar en empresas con escasa capacidad de organizar estos planes propios, y en ausencia de los planes de empleo de promoción pública, implica un impacto en la cuota impositiva inicial que es creciente con la renta, si bien como se ha visto en epígrafes anteriores la incorporación de la cuota esperada en el año del rescate reduce muy considerablemente este cálculo. Véase Gráfico 38.

GRÁFICO 38. DIFERENCIAS POR TRAMOS DE RENTA DE CONTAR CON APORTACIONES DEL EMPLEADOR A PLANES DE EMPLEO



Fuente: elaboración propia

12. CONCLUSIONES

Primero. En ausencia de nuevas reformas del sistema de Seguridad Social, el gasto público por pensiones en términos de PIB continuará avanzando en nuestro país en los próximos años por la evolución prevista de la tasa de dependencia y de la esperanza de vida en el momento de la jubilación.

Segundo. Esta dinámica subraya la importancia de ofrecer un tratamiento fiscal que favorezca el ahorro privado a largo plazo destinado a previsión social (fondos y planes de pensiones y planes asegurados), de forma que estos instrumentos puedan complementar las pensiones públicas en el futuro. La evidencia empírica internacional indica una relación positiva entre la magnitud de las ventajas fiscales y los niveles generados de ahorro complementario.

Tercero. En diciembre de 2020 se ha producido un nuevo cambio en el tratamiento fiscal de las aportaciones a planes de pensiones que es de aplicación desde el ejercicio 2021. Se trata de la segunda reforma fiscal consecutiva que reduce significativamente los límites máximos de desgravación de las aportaciones a ahorro previsión.

Cuarto. La justificación de los incentivos fiscales a las contribuciones a vehículos de ahorro de previsión de pilares segundo y tercero del sistema se basa

en: premiar el esfuerzo de dirigir ahorro a instrumentos que, por su naturaleza finalista como complemento de las pensiones públicas, son ilíquidos; en su eficacia para encauzar comportamientos positivos para el individuo y la sociedad en presencia de sesgos conductuales; en la posible existencia de *restricciones de liquidez*; y en el hecho de que la constitución de niveles apropiados de pensiones complementarias para el conjunto de la sociedad, gracias al apoyo de los incentivos fiscales, puede contribuir a reducir el gasto futuro en que los gobiernos tendrían que incurrir para asistir a una población mayor empobrecida por la falta de previsión, evitando comportamiento de *free-riding*.

Quinto. La evidencia muestra que la utilización de los incentivos fiscales tiende a ser parcial e inferior a los máximos legalmente establecidos. Aunque el porcentaje de ahorro potencial está relacionado con la renta neta de impuestos, ya que hay un *consumo básico de subsistencia*, éste no es el único factor explicativo. El nivel de educación financiera es otro factor relevante. Pero sobre todo, un factor que explica la falta de eficacia de los incentivos fiscales al ahorro previsión es su insuficiente atractivo: ni siquiera está garantizado que sea positivo en términos de ahorro fiscal y de reducción en los tipos impositivos efectivos.

Sexto. El impacto de los incentivos fiscales al ahorro previsión en el nivel de *equidad vertical*, tanto bajo un enfoque individual como social es muy bajo en comparación con los efectos combinados de las cotizaciones sociales, la pensión pública y el impuesto progresivo sobre la renta. En este sentido, en la evaluación de las reformas de los incentivos fiscales al ahorro destinado a complementar las pensiones, resulta aconsejable utilizar un enfoque de *incidencia global*. Un análisis parcial, que no integra la capacidad redistributiva de cada una de las piezas del sistema fiscal y de seguridad social, resulta inadecuado.

Séptimo. El objetivo de lograr *equidad horizontal y justicia actuarial* en el sistema de seguridad social debe ser irrenunciable, ya que ofrece protección contra la discriminación arbitraria y refleja el principio básico de la igualdad de valor. El sistema actual ofrece ejemplos de falta de equidad horizontal no sólo en relación a las pensiones, pero también en cuanto a la utilización de los incentivos fiscales, como consecuencia de aspectos como la volatilidad de los ingresos de los contribuyentes, el tipo de empresa para la que se trabaja y, también, como consecuencia de la eliminación del tratamiento como renta irregular de los rescates de las pensiones privadas en forma de capital.

Octavo. El desarrollo de fondos de pensiones privados impulsa la comunidad de inversores institucionales y el desarrollo de los mercados de capitales nacionales. Esta dinámica parece estar vinculada con una valoración más eficiente de los activos y la disminución de los costes de negociación y de las emisiones corporativas de valores, lo que favorece la financiación de la inversión productiva y, en última instancia, el crecimiento económico. Además, la industria financiera de gestión de activos es generadora de empleo de calidad (en términos de estabilidad y nivel de remuneración) con un efecto positivo sobre la recaudación fiscal. La capacidad competitiva de los países de la Unión Europea en el desarrollo del nuevo producto paneuropeo de pensiones individuales (PEPP) va a estar condicionado por la disponibilidad de suficientes incentivos fiscales al ahorro previsión.

13. RECOMENDACIONES

Primero. Dado que elevar el nivel de riqueza para pensiones complementarias en un país como el nuestro, enfrentado a un fuerte incremento en el porcentaje de gasto público por pensiones en términos de PIB, parece recomendable elevar el límite de desgravación fiscal a las aportaciones a planes de pensiones y planes asegurados. Esta es una condición no suficiente, ya que también es oportuno mejorar el incentivo económico.

Segundo. Con el objetivo de incrementar el nivel de ahorro previsión deberían recuperarse, además, los importes incrementados de deducibilidad para contribuyentes con edad superior a 50 años.

Tercero. La aplicación de medidas orientadas a continuar mejorando el nivel de educación financiera del conjunto de la población también podría tener como efecto una mayor eficacia de los incentivos fiscales al ahorro previsión.

Cuarto. En relación con las aportaciones voluntarias a planes y fondos de pensiones, la brecha entre límites fiscales disponibles e importes efectivamente utilizados refleja que las medidas actuales son insuficientes para que los incentivos sean eficaces. Con objeto de reducir la mencionada brecha mejoras en los incentivos económicos resultan necesarias.

Quinto. Con objeto de aumentar el atractivo del ahorro previsión se recomienda que la parte de los rendimientos derivados de las inversiones en planes y fondos tributen en su rescate como rentas del capital integrándose, por el contrario, la parte que corresponde a las aportaciones realizadas, en su día, en la base imponible de los rendimientos del trabajo. También se recomienda mantener la distancia entre los tipos impositivos aplicables a la base imponible general y la base de ahorro, de acuerdo con el modelo de *impuesto dual* y, en general, evitar la creación de expectativas sobre futuras subidas en los tipos impositivos en el impuesto sobre renta personal. Del mismo modo, resultaría aconsejable recuperar el tratamiento de renta irregular para los rescates en forma de capital de las pensiones privadas. Finalmente, se recomienda flexibilizar el cómputo de los límites de aportación fiscalmente deducible, pasando a un sistema plurianual de largo plazo, para que la volatilidad en los ingresos no implique problemas de equidad horizontal y pérdida de oportunidades de desgravación.

Sexto. El desarrollo de los planes de empleo (segundo pilar) no debe ser impulsado a costa de reducir el desarrollo de los planes voluntarios individuales (tercer pilar). El estímulo del segundo pilar debería, además, contar con una deducción en cuota del impuesto de sociedades para aportaciones empresariales a fondos de empleo y éstas no deberían estar sujetas a cotización de seguridad social. Una tendencia actual en la evolución del impuesto sobre sociedades, con objeto de mejorar su sencillez administrativa, es la reducción de deducciones en cuota. No obstante, estas medidas encuentran justificación en un contexto en el que no resulta sencillo alcanzar acuerdos sociales respecto de las aportaciones empresariales a los planes de empleo y estos incentivos pueden reforzar el segundo pilar.

Séptimo. Resulta importante avanzar hacia una mayor contributividad del sistema de Seguridad Social y una mayor *justicia actuarial* y separar *objetivos de solidaridad* hacia *programas de lucha contra la pobreza* al margen de los *programas de sustitución de rentas*. En el análisis de los incentivos al ahorro previsión resulta necesario evaluar el *trade-off* entre la mejora en términos de *equidad vertical* y el empeoramiento en la generación de ahorro. También deben ser considerados en este análisis otros objetivos, en términos de eficiencia económica e impacto presupuestario, como el desarrollo del mercado de capitales y de la industria de gestión de activos.

Octavo. En el ámbito de las reformas de Seguridad Social y del tratamiento fiscal del ahorro previsión debe reforzarse la transparencia y evitarse medidas con impacto en el nivel de progresividad del sistema que escapen al debate político (*reformas silenciosas*), como la elevación de la diferencia entre bases máximas de cotización y las pensiones máximas, la no consideración de los *excesos de cotización* en caso de anticipo de jubilación o una potencial elevación en los topes de cotización sin ajuste en las pensiones máximas, etc.

ANEXO A. MODELO DE DESGRAVACIÓN EN LA BASE IMPONIBLE

A1. Pensiones

Se considera un modelo en el que el individuo i recibe en el período n un importe anual de pensión pública P_n^i que es el resultado de un cálculo que ofrece una cifra de P_c^i calculada y de aplicar, en su caso, el importe mínimo P_m o el máximo P_M tal que:

$$P_n^i = \max \{P_m; \min\{P_{c,n}^i, P_M\}\} \quad [A1]$$

siendo

$$P_{c,n}^i = \gamma B^i (1 + \pi)^n a^i (1 - p^i) \quad [A2]$$

Donde γ es un parámetro de corrección entre el número de pagas de las pensiones y de las cotizaciones sociales; $B^i (1 + \pi)^n$ es la base reguladora de la seguridad social actualizada; a^i refleja el coeficiente de escala de aseguramiento o el porcentaje al que se tiene derecho respecto de la pensión completa y que es función de los años cotizados; y p^i es la tasa de penalización o premio por jubilación anticipada o demorada. Véanse en el Anexo G los criterios que aplican a este respecto. Se

toma como hipótesis que la prestación del año está vinculada a la base reguladora del año 0, bajo la consideración de que se cumple que $a^i=1$, $p^i=0$ y $\pi=0$ ⁸⁹.

Por su parte, la base reguladora viene determinada por:

$$B_0^i = \max \{B_m; \min \{Y_0^i, B_M\}\} \quad [A3]$$

donde Y^i representa la renta dineraria recibida en el período 0, B_m y B_M son los importes mínimo y máximo de la base de cotización en *términos anuales*.

A2. Impuestos pagados

En un escenario con un impuesto sobre la renta personal y sin desgravaciones fiscales por contribuciones a planes de pensiones, en el caso de considerar una *aproximación dinámica*, el valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente i en los períodos 0 y n vendrá dado por:

$$T^i = (Y_0^i - D_0^i) t_{w,0}^i + (P_n^i - D_n^i) t_{w,n}^i (1 + d)^{-n} \quad [A4]$$

donde D^i es el importe de gasto deducible por obtener rentas del trabajo en el período correspondiente, P_n^i es el importe de pensión pública recibida por el contribuyente en el periodo n , y $t_{w,0}^i$ y $t_{w,n}^i$ son los tipos efectivos aplicables a la base imponible general en los períodos 0 and n , y d es la tasa de descuento utilizada.

El modelo únicamente considera dos periodos: aquel en el que se realiza la aportación (período 0) y aquel en el que se recibe la prestación (período n). Sin embargo, ello no resta validez al análisis, ya que el resultado no cambia si se repite el mismo ejercicio a lo largo de todo el ciclo de vida⁹⁰.

⁸⁹ Con la legislación vigente, desde 2022 el número de años a computar a efectos de la base reguladora total es de 25 años (300 meses), si bien se está debatiendo la posibilidad de ampliar a toda la historia laboral del trabajador, o alternatively aumentar el número de años de cómputo pero pudiendo, para este período ampliado, elegir el trabajador los años de cotización más favorables a estos efectos.

⁹⁰ Nótese que en un modelo en el que se consideraran varios ejercicios de aportación a planes de pensiones y de recepción de pensiones habría que introducir un criterio respecto de la revaloración de la pensión pública.

Por simplificar, vamos a ignorar tanto las deducciones en cuota por circunstancias personales y la reducción en base imponible general por otros gastos deducibles. En el caso del impuesto sobre la renta personal en España esta deducción se materializa a través de dos componentes que introducen progresividad en el impuesto. Véase Anexo F. De hecho, incluso si el tipo impositivo fuera único y no se aplicara una tarifa progresiva, este impuesto sería progresivo en su naturaleza. Una consecuencia de ignorar estas deducciones en nuestro modelo es que tanto las estimaciones de progresividad del impuesto como las medidas de desigualdad que se ofrecen únicamente deben ser consideradas a efectos de comparación entre escenarios relevantes. Así pues, en nuestro caso, consideramos que $D_i = D = 0$, de forma que puede reescribirse la ecuación [A4] como

$$T^i = Y_0^i t_{w,0}^i + P_n^i t_{w,n}^i (1+d)^{-n} \quad [A5]$$

Introducimos ahora la desgravación de las aportaciones a planes de pensiones. En el caso de aplicar la normativa de 2014, el valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente en los períodos and vendrá dado por

$$T^{ii} = (Y_0^i - I_0^i) t_{w,0}^i + [P_n^i + I_0^i(1+r_I)^n] t_{w,n}^i (1+d)^{-n} \quad [A6]$$

donde I_0^i es la contribución individual del contribuyente i al fondo de pensiones r_I y es el rendimiento de la inversión en este fondo. Dado que la norma de 2014 considera un límite conjunto de deducción para las aportaciones, se asume que no existe contribución por parte del empresario a un fondo de empleo en favor del contribuyente y que las aportaciones individuales consumen el límite máximo de desgravación de la base imponible.

Nótese que al ser progresivo el impuesto sobre la renta personal, la introducción de una desgravación en la base imponible implica que $t_{w,0}^i \geq t_{w,0}^i$.

El importe que reduce la base imponible I_0^i viene determinado por:

$$I_0^i = \min \{ \alpha Y_0^i, I^M \} \quad [A7]$$

donde α es un porcentaje sobre la base imponible bruta de las rentas del trabajo, tal que $\alpha \in (1,0)$ y I^M es el importe máximo dispuesto por ley.

Bajo la normativa aplicable según la Ley 11/2020, existe un límite diferente cuando existe o no aportación a un plan de pensiones de empleo. Con objeto de aislar el efecto bajo análisis se asume que las aportaciones a los planes colectivos de empleo (que se gravan como retribución en especie) no incrementan la renta total de aquellos contribuyentes que las reciben, sino que representan una sustitución de la retribución dineraria, que se ve disminuida en la misma cantidad.

El valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente i que recibe aportaciones a su plan de empleo vendrá dado por:

$$T''^i = (Y_0^i - I''_0^i - E''^i) t''_{w,0}^i + [P_n^i + I''_0^i(1+r_I)^n + E''^i(1+r_E)^n] t''_{w,n}^i(1+d)^{-n} \quad [A8]$$

donde E''_0^i es la contribución al fondo de empleo que realiza el empleador del contribuyente i y r_E es el rendimiento de las inversiones realizadas en el fondo de empleo. En este caso, los límites de desgravación vienen dados por:

$$I''_0^i + E''_0^i = \min \{ \alpha Y_0^i, (I''^M + E''^M) \} \quad [A9]$$

donde $I''^M + E''^M$ representa el límite en valor absoluto de desgravación establecido en la ley.

Por su parte, el valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente i que no recibe aportaciones a los planes de empleo vendrá determinado por:

$$T''^i = (Y_0^i - I''_0^i) t''_{w,0}^i + [P_n^i + I''_0^i(1+r_I)^n] t''_{w,n}^i(1+d)^{-n} \quad [A10]$$

A3. Ahorro fiscal

Si en el análisis se utiliza una *aproximación estática* los impuestos considerados vendrían dados por:

$$T^i = Y_0^i t''_{w,0}^i \quad [A11]$$

$$T''^i = (Y_0^i - I''^i_0) t''^i_{w,0} \quad [A12]$$

$$T'''^i = (Y_0^i - I'''^i_0 - E'''^i_0) t'''^i_{w,0} \quad [A13]$$

Y el ahorro fiscal derivado de la introducción de desgravaciones en la base imponible general, bajo la normativa aplicable respectivamente según las leyes de 2014 y 2020 vendría dado por las relaciones entre las ecuaciones [A11], [A12] y [A13] de forma que:

$$S''^i = \{Y_0^i t''^i_{w,0} - (Y_0^i - I''^i_0) t''^i_{w,0}\} \quad [A14]$$

$$S'''^i = \{Y_0^i t'''^i_{w,0} - (Y_0^i - I'''^i_0 - E'''^i_0) t'''^i_{w,0}\} \quad [A15]$$

Y en el caso de considerar una *aproximación dinámica*, el valor presente del ahorro fiscal cuando no hay aportaciones al plan de empleo vendrá determinado por:

$$S''^i = \{Y_0^i t''^i_{w,0} - (Y_0^i - I''^i_0) t''^i_{w,0} - \{[P_n^i + I''^i_0(1+r_I)^n] t''^i_{w,n} - P_n^i t''^i_{w,n}\} (1+d)^{-n}\} \quad [A16]$$

Y en el caso de un contribuyente cuyo empleador realiza aportaciones al plan de pensiones de empleo el valor presente del ahorro fiscal es:

$$S'''^i = \{Y_0^i t'''^i_{w,0} - (Y_0^i - I'''^i_0 - E'''^i_0) t'''^i_{w,0} - \{[P_n^i + I'''^i_0(1+r_I)^n + E'''^i_0(1+r_E)^n] t'''^i_{w,n} - P_n^i t'''^i_{w,n}\} (1+d)^{-n}\} \quad [A17]$$

A4. Renta disponible

En una *aproximación estática*, la renta disponible del individuo *i* para el caso de no contar con desgravación de las aportaciones a planes de pensiones vendría determinada por:

$$YD^i = Y_0^i(1 - t_{w,0}^i) \quad [A18]$$

En el caso de ser aplicable la normativa de 2014 respecto de la desgravación sería:

$$YD^i = (Y_0^i - I_0^i)(1 - t_{w,0}^i) \quad [A19]$$

Y cuando es aplicable la normativa de 2020, dependiendo de si el empleador no aporta o aporta al fondo de empleo respectivamente, la renta disponible vendría dada por:

$$YD''^i = (Y_0^i - I''_0^i)(1 - t''_{w,0}^i) \quad [A20]$$

$$YD'''^i = (Y_0^i - I''_0^i - E''_0^i)(1 - t''_{w,0}^i) \quad [A21]$$

Nótese que el ahorro destinado individualmente a planes de pensiones es ilíquido y por tanto no forma parte de la renta disponible en el momento de la aportación. Del mismo modo, las contribuciones realizadas por parte de los empleadores en favor del contribuyente no pueden considerarse renta disponible hasta su rescate.

Cuando se utiliza una *aproximación dinámica* el valor presente de la renta disponible en un contexto, sin incentivos fiscales al ahorro previsional, el valor presente de la renta disponible del contribuyente i vendrá determinada por:

$$YD^i = Y_0^i(1 - t_{w,0}^i) + P_n^i(1 - t_{w,n}^i)(1 + d)^{-n} \quad [A22]$$

Y cuando se consideran los incentivos fiscales correspondientes a la normativa de 2014 y 2020 por:

$$YD^i = (Y_0^i - I_0^i)(1 - t_{w,0}^i) + [P_n^i + I_0^i(1 + r_I)^n](1 - t_{w,n}^i)(1 + d)^{-n} \quad [A23]$$

$$YD''^i = (Y_0^i - I''_0^i - E''_0^i) (1 - t''_{w,0}) + [P_n^i + I''_0^i(1 + r_I)^n + E''_0^i(1 + r_E)^n](1 - t''_{w,n}) (1 + d)^{-n} \quad [A24]$$

A5. Tipos impositivos efectivos

Para analizar el impacto sobre los *tipos efectivos* τ a los que se enfrentan los contribuyentes se utiliza el valor presente de la *renta total antes de impuestos* que en los tres casos de referencia vienen dado por:

$$Y^i = Y_0^i + P_n^i (1 + d)^{-n} \quad [A25]$$

$$Y''^i = (Y_0^i - I''_0^i) + [P_n^i + I''_0^i(1 + r_I)^n] (1 + d)^{-n} \quad [A26]$$

$$Y'''^i = (Y_0^i - I'''_0^i - E'''_0^i) + [P_n^i + I''_0^i(1 + r_I)^n + E''_0^i(1 + r_E)^n] (1 + d)^{-n} \quad [A27]$$

Los *tipos efectivos* para los tres escenarios bajo análisis, en el caso de una *aproximación estática* vienen dados τ^i, τ''^i y τ'''^i . Y su variación por la introducción de los incentivos fiscales viene determinada por:

$$\tau^i - \tau''^i = t''_{w,0} - tmg''_{w,0} \frac{I''_0^i}{Y_0^i} \quad [A28]$$

$$\tau^i - \tau'''^i = t''_{w,0} - tmg'''_{w,0} \frac{(I''_0^i + E''_0^i)}{Y_0^i} \quad [A29]$$

donde *tmg* es el tipo marginal.

Y en el caso de una *aproximación dinámica*, los tipos impositivos efectivos fiscales vendrá dada por:

$$\tau^i = \frac{Y_0^i t_{w,0}^i + P_n^i t_{w,0}^i (1+d)^{-n}}{Y^i} \quad [A30]$$

$$\tau^{ri} = \frac{(Y_0^i - I_0^i) t_{w,0}^i + [P_n^i + I_0^i (1+r_j)^n] t_{w,n}^i (1+d)^{-n}}{Y^i} \quad [A31]$$

$$\tau^{rii} = \frac{(Y_0^i - I_0^{rii} - E_0^{rii}) t_{w,0}^{rii} + [P_n^i + I_0^i (1+r_j)^n + E_0^i (1+r_E)^n] t_{w,n}^{rii} (1+d)^{-n}}{Y^{rii}} \quad [A32]$$

Como se observa en este modelo inicial, no se consideran como carga tributaria las cotizaciones pagadas a la seguridad social.

ANEXO B: MODELO EXTENDIDO DE DESGRAVACIÓN EN LA BASE IMPONIBLE

En esta sección se extiende el modelo del Anexo A para integrar la financiación de las pensiones en la carga impositiva de los trabajadores y considerar el impacto sobre el salario.

Cuando se consideran tanto las cotizaciones sociales pagadas como el impuesto sobre la renta personal, la reducción de las contribuciones del empleo a la seguridad social como gasto deducible y el incentivo fiscal a las aportaciones a planes de pensiones privadas, el valor presente de todos los pagos al gobierno del individuo i , que denominaremos carga tributaria CT , viene dado para los tres escenarios de análisis por:

$$CT^i = c^T B_0^i + (Y_0^i - c^T B_0^i) t_{w,0}^i + P_n^i t_{w,n}^i (1+d)^{-n} \quad [B1]$$

$$CT^{ii} = c^T B_0^i + (Y_0^i - I_0^i - c^T B_0^i) t_{w,0}^i + (P_n^i + I_0^i (1+r_I)^n) t_{w,n}^i (1+d)^{-n} \quad [B2]$$

$$CT^{iii} = c^T B_0^i + (Y_0^i - I_0^{ii} - E_0^{ii} - c^T B_0^i) t_{w,0}^i + (P_n^i + I_0^{ii} (1+r_I)^n + E_0^{ii} (1+r_E)^n) t_{w,n}^i (1+d)^{-n} \quad [B3]$$

donde c^T es el tipo de cotización social que corresponden al trabajador y B_o^i es la base anual de cotización, de acuerdo con la ecuación [A5].

En aquellos casos en los que $B_m \leq Y_o^i \leq B_M$, se puede afirmar que:

$$CT^i = c^T Y_o^i + Y_o^i(1 - c^T) t_{w,0}^i + P_n^i t_{w,n}^i (1 + d)^{-n} \quad [B4]$$

$$CT'^i = c^T Y_o^i + [Y_o^i(1 - c^T) - I_o^i] t_{w,0}^i + (P_n^i + I_o^i(1 + r_I)^n) t_{w,n}^i (1 + d)^{-n} \quad [B5]$$

$$CT''^i = c^T Y_o^i + [Y_o^i(1 - c^T) - I''^i - E''^i] t_{w,0}^i + (P_n^i + I''^i(1 + r_I)^n + E''^i(1 + r_E)^n) t_{w,n}^i (1 + d)^{-n} \quad [B6]$$

Para comparar la magnitud del impacto de los incentivos fiscales en las medidas de desigualdad hay que considerar el caso sin cotizaciones sociales y, en consecuencia, sin pensiones públicas. En un escenario de ese tipo cabe plantearse cuál hubiera sido el salario bruto del trabajador. En un contexto sin cotizaciones sociales, la renta del individuo i antes de impuestos vendría dada por Y_o^i :

$$Y_o^i = X_o^i - (c^T + \beta^i c^E) B_o^i \quad [B7]$$

donde X_o^i es la renta bruta de impuestos y de cotizaciones sociales, β^i el coeficiente de incidencia, que indica la proporción de las cotizaciones sociales que se destinaría a aumentos en el salario del individuo en caso de su eliminación, c^E es el tipo de cotización social que corresponde a la empresa, tal que $c = c^T + c^E$. De nuevo, si $B_m \leq Y_o^i \leq B_M$ se puede reescribir la ecuación [B7] como:

$$X_o^i = Y_o^i (1 + c^T + \beta^i c^E) \quad [B8]$$

ANEXO C: EFECTO DEL TRATAMIENTO DE LOS RENDIMIENTOS DE LOS PLANES DE PENSIONES COMO RENTAS DEL TRABAJO VERSUS RENTAS DEL CAPITAL

Se presenta a continuación un modelo para evaluar el efecto del hecho de que los rendimientos de los planes de pensiones tienen el tratamiento de rentas del trabajo en la legislación española actualmente.

El valor presente de los impuestos pagados en un escenario sin inversiones en planes de pensiones viene dado por la ecuación [A5] del modelo anterior que ahora re-denominamos como [C1]:

$$T^i = Y_0^i t_{w,0}^i + P_n^i t_{w,n}^i (1 + d)^{-n} \quad [C1]$$

Introducimos ahora un doble escenario en el caso de incentivos consistentes en una desgravación en la base. El primero es igual que en el modelo del Anexo A. Se produce una aportación individual a un plan de pensiones, que se desgrava en la base imponible general, y los rendimientos de la inversión y el importe de la aportación inicial tributan, en el momento de su rescate, como rentas del trabajo al tipo impositivo de la base general (BG). En el caso de no separar entre aportaciones a planes individuales y a planes de empleo, el valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente i en los períodos 0 and n vendrá dado por la ecuación [A6], que ahora se re-denomina como [C2]:

$$T^{i,BG} = (Y_0^i - I_0^i) t_{w,0}^i + [P_n^i + I_0^i(1 + r_I)^n] t_{w,n}^{i,BG} (1 + d)^{-n} \quad [C2]$$

donde BG indica el escenario en el que los rendimientos tributan como rentas del trabajo.

En el segundo escenario, se considera que el individuo i realiza la misma aportación al plan de pensiones que desgrava en la base imponible general, pero ahora se diferencia entre el importe correspondiente a la aportación inicial, que se integra en la base imponible general, y los rendimientos de la inversión en el plan de pensiones, que tributan como rentas del capital y, por tanto, al tipo aplicable a la base del ahorro (BA). En este caso, el valor presente del impuesto pagado viene determinado por:

$$T^{i,BA} = (Y_0^i - I_0^i) t_{w,0}^i + [(P_n^i + I_0^i) t_{w,n}^{i,BA} + [I_0^i(1 + r_I)^n - I_0^i] t_{a,n}^i] \quad [C3]$$

donde BA indica el escenario en el que los rendimientos tributan como rentas del capital, y $t_{a,n}^i$ es el tipo impositivo para el individuo que corresponde a las rentas del ahorro.

Nótese que hay dos impactos en el cambio de tratamiento fiscal que reducen la factura impositiva. Por un lado es probable que en un *impuesto dual* los tipos aplicables a las rentas del capital sean inferiores a los que se aplican a las rentas del trabajo, esto es $t_{a,n}^i \leq t_{w,n}^i$. Por otra parte, el tipo impositivo aplicable a las rentas del trabajo será superior en el primer caso ya que, en el primer caso a diferencia del segundo, se incluyen en la base general los rendimientos de las aportaciones. De esta forma, siempre que $P_n^i + I_0^i(1 + r_I)^n \geq (P_n^i + I_0^i)$ ocurrirá que $t_{w,n}^{i,BG} \geq t_{w,n}^{i,BA}$.

Por su parte, en un contexto, sin incentivos fiscales al ahorro previsión, el valor presente de la renta disponible del contribuyente vendrá determinada por la ecuación [A22] que se re-denomina como [C4]:

$$YD^i = Y_0^i(1 - t_{w,0}^i) + P_n^i(1 - t_{w,n}^i)(1 + d)^{-n} \quad [C4]$$

Cuando se consideran incentivos fiscales que separan los importes aportados a planes individuales y de empleo y los rendimientos derivados de las aportaciones a los planes de pensiones se gravan como rentas del capital, el valor presente de los impuestos pagados viene determinado por:

$$\begin{aligned}
 YD^i = & (Y_0^i - I_0^i) (1 - t_{w,0}^i) \\
 & + \{ [P_n^i + I_0^i] (1 - t_{w,n}^{i,BA}) + [I_0^i (1 + r_I)^n - I_0^i] t_{a,n}^i \} (1 + d)^{-n}
 \end{aligned}$$

[C5]

ANEXO D. MODELO SOBRE EL IMPACTO DEL TRATAMIENTO DE LAS PRESTACIONES COMO RENTA IRREGULAR

Se compara ahora la situación de dos individuos con perfiles diferentes en cuanto a sus flujos de renta. Por una parte, un individuo A que recibe de su empleador aportaciones anuales por importe E_t a un fondo de empleo durante un determinado periodo m . Transcurrido este período, rescata estas aportaciones y sus rendimientos, capitalizados a una tasa de rentabilidad r , en forma de capital. El valor presente de su renta disponible viene determinada por:

$$Y^{d,A} = \sum_0^m (Y_t^A - E_t^A) (1 - t_{w,t}^A) (1 + d)^{-t} + (1 + d)^{-m} (1 - t_{w,n}^A) \sum_0^m E_t^A (1 + r)^t \quad [D1]$$

Por otra parte, se considera un individuo B cuya renta durante el mismo periodo m se ve reducida anualmente por parte del empleador en una cantidad H_t . En el momento n recibe de su empleador el importe acumulado de la renta no recibida anteriormente capitalizado a la misma tasa de rentabilidad r . Este importe tiene la consideración de renta irregular, por lo que se beneficia de una reducción en la base imponible de un porcentaje q . El valor presente de su renta disponible viene determinado por:

$$Y^{d,B} = \sum_0^m (Y_t^B - H_t^B) (1 - t_{w,t}^B) (1 + d)^{-t} + (1 + d)^{-m} (1 + (1 - q)t_{w,n}^B) \sum_0^m H_t^B (1 + r)^t \quad [D2]$$

Teniendo en cuenta que $Y_t^A + Y_t^B$ y $H_t = E_t$, para todo t y que $t_{w,t}^A = t_{w,t}^B$ para todo t excepto $t=m$ entonces la diferencia del valor presente de la renta disponible entre ambos individuos viene dada por:

$$Y^{d,B} - Y^{d,A} = (1 + d)^{-m} [(1 - q)t_{w,n}^B + t_{w,n}^A] \sum_0^m E_t^A (1 + r)^t \quad [D3]$$

-

ANEXO E. MODELO DE DEDUCCIÓN EN LA CUOTA IMPOSITIVA

La deducción en cuota para los casos en los que no se distingue o se distingue entre aportaciones a planes individuales y de empleo respectivamente puede expresarse como:

$$M''_0 = \min \{ \alpha Y_0^i; \delta I_0^i; M \} \quad [E1]$$

$$M''_0 = \min \{ \alpha Y_0^i; \delta (I''_0 + E''_0); M \} \quad [E2]$$

donde δ es el porcentaje de deducción en cuota sobre el importe aportado a los planes de pensiones por el contribuyente y M es un límite estatutario de deducción máxima en valor absoluto.

Si se utiliza un *enfoque estático* los impuestos considerados para los tres escenarios bajo análisis serían:

$$T^i = Y_0^i t_{w,0}^i \quad [E3]$$

$$T^i = Y_0^i t_{w,0}^i - M^i \quad [E4]$$

$$T''^i = Y_0^i t_{w,0}^i - M''_0^i \quad [E5]$$

Nótese que ahora $t_{w,0} = t'_{w,0} = t''_{w,0}$ ya que al no existir reducciones en la base imponible el tipo impositivo no puede descender a lo largo de la tarifa por el efecto de la desgravación.

Y en el caso de considerar un *enfoque dinámico*, en un modelo con deducción en la cuota, en el que no se desgrava al tipo marginal, es muy discutible que el importe de los rescates (incluido el que corresponde a la aportación del período 0) deba tributar al tipo marginal de la base general del período n . En todo caso, en este modelo se considera que en el momento del rescate el importe de la aportación inicial a vehículos de previsión social se trata como renta laboral, mientras que los rendimientos de estas inversiones tienen un tratamiento como rentas del capital. Así, el valor presente de los impuestos pagados en el escenario sin inversión en planes de pensiones viene determinado por:

$$T^i = Y_0^i t_{w,0}^i + P_n^i t_{w,n}^i (1+d)^{-n} \quad [E6]$$

En presencia de aportaciones a planes de pensiones, si consideramos el caso en el que es de aplicación la normativa que no distingue la deducibilidad de las aportaciones a planes de pensiones individuales o de empleo, el valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente vendrá determinado por:

$$T^i = Y_0^i t_{w,0}^i - M_0^i + [(P_n^i + I_0^i) t_{w,n}^i + (I_0^i (1+r_I)^n - I_0^i) t_{a,n}^i] (1+d)^{-n} \quad [E7]$$

Bajo la normativa que separa las aportaciones a planes individuales y de empleo, el valor presente de los impuestos pagados por el contribuyente vendrá dado por:

$$T''^i = Y_0^i t_{w,0}^i - M_0^i + [(P_n^i + I_0^i + E_0^i) t_{w,n}^i + [(I_0^i (1+r_I)^n - I_0^i) + (E_0^i (1+r_E)^n - E_0^i)] t_{a,n}^i] (1+d)^{-n} \quad [E8]$$

E1. Ahorro fiscal

Cuando se considera una *aproximación estática*, el ahorro fiscal derivado de la introducción de deducciones en la cuota coincide con la propia deducción, de forma que bajo la normativa aplicable respectivamente según las leyes de 2014 y 2020 vendría dado por:

$$S^i = M_0^i \quad [E9]$$

$$S''^i = M''_0^i \quad [E10]$$

Y en el caso de considerar una *aproximación dinámica*, el valor presente del ahorro fiscal vendrá determinado por:

$$S^i = M_0^i - [(P_n^i + I_0^i)t_{w,n}^i - P_n^i t_{w,n}^i + (I_0^i(1+r_I)^n - I_0^i)t_{a,n}^i] (1+d)^{-n} \quad [E11]$$

Y en el caso de un contribuyente cuyo empleador también realiza aportaciones al plan de pensiones de empleo el valor presente del ahorro fiscal viene dado por:

$$S''^i = M''_0^i - [(P_n^i + I_0''^i + E_0''^i)t_{w,n}^i - P_n^i t_{w,n}^i + [(I_0''^i(1+r_I)^n - I_0''^i) + (E_0''^i(1+r_E)^n - E_0''^i)]t_{a,n}^i] (1+d)^{-n} \quad [E12]$$

E2. Renta disponible

$$YD^i = Y_0^i(1 - t_{w,0}^i) + P_n^i(1 - t_{w,n}^i) (1+d)^{-n} \quad [E13]$$

$$YD''^i = Y_0^i(1 - t_{w,0}^i) - I_0^i + M_0^i + [(P_n^i + I_0^i)(1 - t_{w,n}^i) + (I_0^i(1+r_I)^n - I_0^i)(1 - t_{a,n}^i)] (1+d)^{-n} \quad [E14]$$

$$YD''^i = Y_0^i (1 - t_{w,0}^i) - I_0''^i - E_0''^i + M''_0^i + [(P_n^i + I_0''^i + E_0''^i)(1 - t_{w,n}''^i) + [(I_0''^i(1 + r_I)^n - I_0''^i) + (E_0''^i(1 + r_E)^n - E_0''^i)](1 - t_{a,n}''^i)] (1 + d)^{-n} \quad [E15]$$

ANEXO F. IMPORTES DEDUCIBLES EN LA BASE IMPONIBLE DE LAS RENTAS DEL TRABAJO

Actualmente en el impuesto personal sobre la renta en el caso español hay dos tipos de importes deducibles en la base imponible de las rentas del trabajo. Por una parte, una cuantía fija igual para todos los contribuyentes. En la campaña de renta del ejercicio 2020 el importe aplicable con carácter general fue de 2.000 euros. Por otra parte, existe una reducción que establece que los trabajadores que cumplan ciertos requisitos pueden minorar el rendimiento neto del trabajo en una cantidad adicional que disminuye con la renta. En la campaña de renta del ejercicio 2020, según la normativa del artículo 20 de la Ley IRPF, esta reducción, se aplica a los contribuyentes que obtengan unos rendimientos netos del trabajo inferiores a 16.825 euros, siempre que no tengan rentas, excluidas las exentas, distintas de las del trabajo superiores a 6.500 euros. En particular, se minorará el rendimiento neto del trabajo en las siguientes cuantías:

**Tabla F1. Importes de reducción en la base imponible
de las rentas del trabajo**

Rendimiento neto positivo	Importe de la reducción
≤13.115 €	5.565 €
Entre 13.115 € y 16.825 €	5.565 - 1,5 (Rendimiento neto de trabajo -13.115 €)

ANEXO G. PRINCIPALES REFORMAS EN EL ÁMBITO DE LAS PENSIONES PÚBLICAS

En los últimos años se han llevado a cabo en nuestro país diversas reformas en el ámbito de las pensiones públicas financiadas a través de la Seguridad Social. Han sido reformas esencialmente paramétricas, es decir, que no han implicado un cambio radical del modelo, sino ajustes en los parámetros básicos del sistema que modifican alguno de los elementos numéricos que intervienen en la definición del cálculo de la pensión inicial o de su posterior revalorización. En particular, los ajustes se refieren a la edad legal de jubilación, las condiciones de acceso a la jubilación anticipada, el número de años que se tienen en cuenta para el cálculo de la pensión inicial o las reglas de revalorización de las pensiones.

Tras el informe de evaluación y reforma del Pacto de Toledo de la comisión del mismo nombre de junio de 2021 se ha alcanzado un acuerdo entre los agentes sociales para implementar una nueva fase de reforma en esta materia. Las medidas acordadas ya habían sido avanzadas en Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia enviado a la Comisión Europea a finales de abril de 2021. El 24 de agosto el Consejo de Ministros aprobó el *Proyecto de Ley para garantizar el poder adquisitivo de las pensiones y reforzar la sostenibilidad del sistema de pensiones*. Está previsto que este proyecto se convierta en Ley antes de finalizar el ejercicio 2021 y que estas medidas se vean complementadas a lo largo de los dos próximos años con nuevos cambios normativos en esta materia.

La batería de medidas de esta primera fase incluye la derogación del índice de

*revalorización de las pensiones (IRP)*⁹¹, sustituido por una tasa de crecimiento según el índice de precios al consumo con lo que se vuelve al escenario anterior a la reforma de 2013, sin tener en cuenta los valores negativos; el endureciendo de la jubilación anticipada y la mejora de los incentivos para seguir trabajando después de la edad legal de jubilación, ambas medidas orientadas a intentar aumentar la edad real de jubilación; y la derogación del *factor de sostenibilidad*⁹², si bien queda pendiente la definición de una nueva herramienta denominada *mecanismo de equidad intergeneracional (MEI)*⁹³.

En relación con los criterios que determinan el coeficiente de escala de aseguramiento (que en el Anexo A se denomina a^i) actualmente es un parámetro variable en función de los años de cotización a la Seguridad Social, aplicándose una escala que comienza con el 50% a los 15 años, aumentando a partir del decimosexto año un 0,19% por cada mes adicional de cotización, entre los meses 1 y 248, y un 0,18% los que rebasen el mes 248, sin que el porcentaje aplicable a la base reguladora supere el 100%, salvo en los casos en que se acceda a la pensión con una edad superior a la que resulte de aplicación.

$$C^i = 50\% \frac{n_1}{15} + 0,1984 (12) n_2 \quad [B2]$$

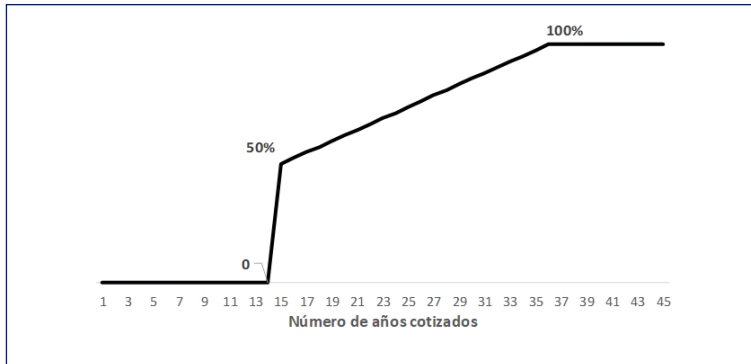
donde n_1+n_2 son los años cotizados a la Seguridad Social por el contribuyente. En este caso se necesita que n_1 sea igual a 15 para tener derecho a recibir el 50% de la pensión contributiva. Si $n_1 < 15$ entonces $C^i=0$. Y, además si el exceso de años de cotización respecto de 15, n_2 , es tal que $n_2 \geq 21$ entonces $C^i=1$. Es decir, que con 36 años de cotización se goza de todos los derechos, siempre que la jubilación tenga lugar a la edad legalmente prevista. El gráfico G1 muestra la evolución del coeficiente para el cálculo de la pensión según el número de años cotizados.

⁹¹ Contenido en el artículo 58 del Real Decreto Legislativo 8/2015, de 30 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social.

⁹² Contenido en el artículo 211 de la Ley General de Seguridad Social.

⁹³ En la Ley de los Presupuestos Generales para 2021 se habían incluido, además, medidas orientadas a la modificación del complemento de maternidad por pensiones y al traspaso de los gastos “impropios” a las cuentas generales del Estado.

**GRÁFICO G1. RELACIÓN ENTRE COEFICIENTE APLICABLE
 Y NÚMERO DE AÑOS DE COTIZACIÓN**



Fuente: elaboración propia según normativa de Seguridad Social.

Estaba previsto que a la cuantía así determinada le fuera de aplicación el factor de sostenibilidad que correspondiera en cada momento. La aplicación de dicho factor de sostenibilidad fue aplazada por la Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018. Su entrada en vigor estaba previsto que se produjera en una fecha no posterior al 1 de enero de 2023. No obstante, hasta el año 2027, se ha establecido un período transitorio y gradual, en el cual los porcentajes anteriores han sido sustituidos por otros según el período de aplicación. En la Tabla G1 se muestra la evolución del porcentaje al que se tiene derecho según el período de aplicación.

**Tabla G1. Contribución de los meses cotizados (en exceso de 15 años)
 para alcanzar el 50% restante de derecho sobre pensión máxima**

Período de aplicación	Meses adicionales		Total
	entre 1 y	restantes	
2013-2019	163	83	246
	0,21	0,19	%
	34,23	15,77	50

2020-2022	106	146	252
	0,21	0,19	%
	22,26	27,74	50
2023-2026	49	209	258
	0,21	0,19	%
	10,29	39,71	50
Desde 2027	248	16	264
	0,19	0,18	%
	47,12	2,88	50

Fuente: Seguridad Social.

En consecuencia, desde 2027 para alcanzar el importe del cien por cien de la pensión se necesitarán como mínimo 37 años de cotización.

Por lo que respecta a la penalización por jubilación anticipada, que el modelo especificado en el Anexo A se denomina p^i hasta que entre en vigor la prevista nueva reforma, los parámetros que reducen la base de cotización, y que dependen de la causa de la anticipación del retiro son los que se muestran en la Tabla G2.

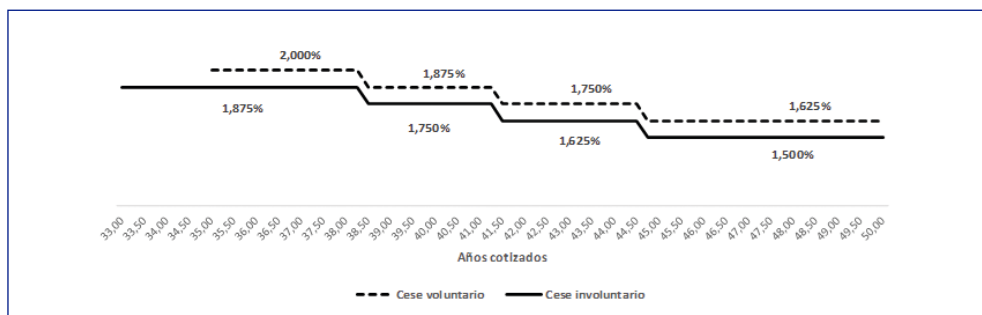
Tabla G2. Coeficientes de reducción trimestral de la pensión por jubilación anticipada

Cese involuntario		Cese voluntario	
Requisito de cotización mínima: 33 años		Requisito de cotización mínima: 35 años	
Anticipación máxima: 4 años		Anticipación máxima: 2 años	
Período de cotización (años)	Coefficiente por trimestre	Período de cotización (años)	Coefficiente por trimestre
< 38.5	1,875 %	< 38.5	2,000%
38.5 - 41.5	1,750 %	38.5 - 41.5	1,875 %
41.5 - 44.5	1,625 %	41.5 - 44.5	1,750 %
44.5	1,500 %	44.5	1,625 %

Pensión máxima: en el caso de las dos modalidades se reduce en un 0,50% por cada trimestre o fracción de trimestre de anticipación.

En el Gráfico G.2 se ofrece la evolución de las tasas de penalización previas a la reforma en función del número de años cotizados.

GRÁFICO G2. REDUCCIÓN DE LA BASE POR ANTICIPO TRIMESTRAL SEGÚN AÑOS COTIZADOS



Fuente: elaboración propia.

Con la nueva reforma van a aumentar las penalizaciones, esto es, los coeficientes reductores de aquellos cotizantes que se acogen a la jubilación anticipada voluntaria y se suavizan los coeficientes conforme se acerca la edad de jubilación a la edad ordinaria. El nuevo mecanismo ya no contempla coeficientes reductores por trimestre, sino por meses⁹⁴. De este modo, la penalización puede llegar al 21% para quienes decidan retirarse 24 meses antes de cumplir la edad legal y que hayan cotizado menos de 38 años y medio, o del 13% cuando se tengan cotizaciones de 44 años y medio. En cambio, si el retiro laboral se produce, por ejemplo, un mes antes de la edad legal, el recorte es del 3,26% y 2,81%, respectivamente⁹⁵. Véase Gráfico G3.

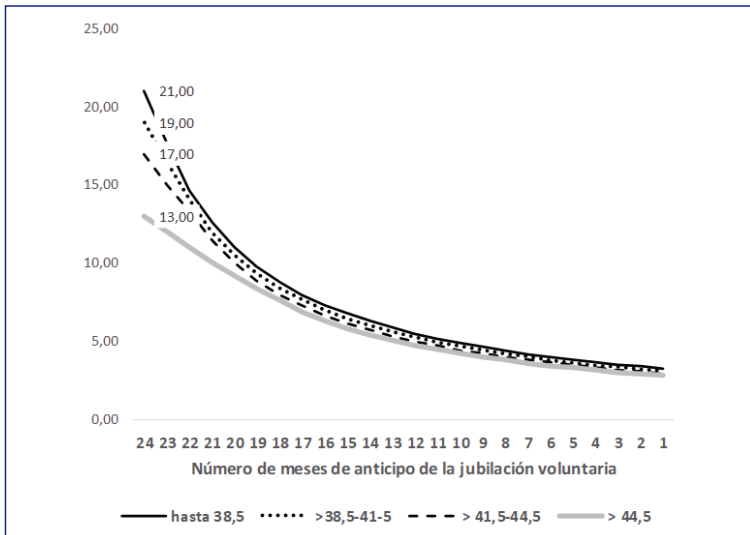
En el caso de las jubilaciones anticipadas involuntarias, que se producen como por ejemplo como consecuencia de un despido, no se penalizan, sino que se mejoran. En concreto se introducen cuatro modificaciones:

⁹⁴ A tal fin se modifica el apartado 2 del artículo 207 de la Ley General de Seguridad Social.

⁹⁵ En relación a la determinación de la cuantía de la pensión cuando se aplican coeficientes de reducción por edad en el momento del hecho causante, la revisión del segundo párrafo del apartado 3 del artículo 210 de la Ley de Seguridad Social será de aplicación a partir del 1 de enero de 2024 y se hará de forma gradual en un plazo de diez años.

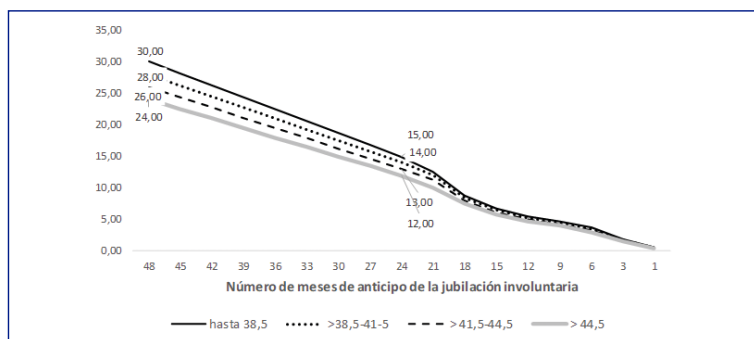
- (i) A las causas de extinción contractual que dan derecho al acceso a esta modalidad de jubilación mencionadas en el art. 207.1 LGSS, se añaden el resto de causas extintivas por razones objetivas y la resolución voluntaria por parte del trabajador, en los supuestos previstos en los artículos 40.1, 41.3, 49.1.m) y 50 del Estatuto de los Trabajadores.
- (ii) El coeficiente aplicable sobre la pensión se determina por mes de adelanto de la jubilación, no por trimestre.
- (iii) La determinación de la pensión de jubilación anticipada involuntaria en relación con los dos años inmediatamente anteriores a la edad de jubilación ordinaria se aplican los mismos coeficientes que en la modalidad voluntaria en aquellos supuestos en los que el nuevo coeficiente es más favorable que el hasta ahora vigente; y
- (iv) Se rebajan los coeficientes reductores correspondientes a cada uno de los seis meses previos a la edad de jubilación ordinaria respecto de los propuestos para la jubilación voluntaria.

**GRÁFICO G3. COEFICIENTES REDUCTORES DE LA PENSIÓN
 EN CASO DE ANTICIPO VOLUNTARIO**



Fuente: elaboración propia con datos de Seguridad Social.

GRÁFICO G4. COEFICIENTES REDUCTORES DE LA PENSIÓN EN CASO DE ANTICIPO INVOLUNTARIO



Fuente: elaboración propia con datos de Seguridad Social.

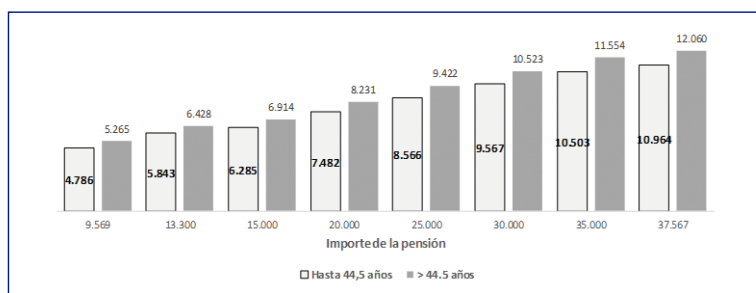
En otro orden de cosas, se mantienen los coeficientes reductores del 0,5% por trimestre, desde la pensión máxima, para las jubilaciones anticipadas involuntarias y en el caso de personas que accediendo a la jubilación anticipada voluntaria desde una situación en la que vienen percibiendo el subsidio por desempleo desde hace, al menos, tres meses, se les aplican los coeficientes reductores establecidos para la jubilación anticipada involuntaria⁹⁶.

La reforma también busca incentivar el retraso de la edad de jubilación (que en 2027 se situará en 67 años, algo que en principio no cambia respecto a la anterior norma). Con este fin, se aplica la exención de la obligación de cotizar por contingencias comunes, a partir del cumplimiento de la edad de jubilación ordinaria, y se mejoran los incentivos para la prolongación de la carrera profesional más allá de la edad ordinaria de jubilación, pudiendo elegir el trabajador entre un 4 % adicional, por año completo de trabajo efectivo realizado y cotizado entre la fecha cumplimiento de la edad de jubilación y la del hecho causante de la pensión, aplicándose a base reguladora o una cantidad a tanto alzado en cada año según el nivel de pensión. O bien una combinación de ambas. El pago único se determina

⁹⁶ Respecto de la jubilación anticipada en caso de discapacidad, se contemplan reducciones en la edad mínima de acceso a la pensión para personas con discapacidad en grado igual o superior del 65% (o del 45% en caso de evidencia contrastada de una reducción significativa de la esperanza de vida). Se establece, además, un límite mínimo de cincuenta y dos años para tener derecho a acceder a la pensión. A tal fin se introduce un nuevo artículo 206 bis en la Ley de Seguridad Social.

de acuerdo la expresión a (pensión inicial anual /500)^{1/1,65}, donde $a = 800$ o 880 respectivamente para los casos en los que se ha cotizado menos o al menos 44 años y 6 meses. Aplicando esta fórmula tenemos los importes reflejados en el gráfico G5. Se establece también que quien opte por percibir este complemento no podrá acceder a la modalidad de *envejecimiento activo*.

GRÁFICO G5: PAGO ÚNICO EN SUSTITUCIÓN DEL 4% EN FUNCIÓN DE LA PENSIÓN (IMPORTE EN € POR AÑO)



Fuente: elaboración propia con datos de Seguridad Social.

En otro orden de cosas, se contempla la prohibición de las cláusulas convencionales que prevean la jubilación forzosa del trabajador a una edad inferior a los sesenta y ocho años, así como la reducción del 75% de las cuotas empresariales por contingencias comunes durante situaciones de incapacidad temporal de los trabajadores con más de sesenta y dos años de edad.

Por lo que respecta al Régimen Especial de Trabajadores Autónomos (RETA), según el borrador de reforma de las pensiones (Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, 2021), el nuevo sistema se aprobará en 2022, sin producir efectos económicos hasta 2023 y el despliegue será progresivo hasta un máximo de nueve años, con revisiones periódicas cada tres años. Los cambios más importantes se pueden resumir indicando que las cotizaciones sociales se basarán en los rendimientos reales declarados fiscalmente; estableciéndose las cuotas de cotización en función de esos rendimientos. Los trabajadores autónomos eligen provisionalmente su base de cotización (entre trece bases) en función de las previsiones de rendimientos fiscales, con la posibilidad de modificar su elección seis veces a lo largo del año para ajustarla a sus rendimientos y con una regularización a final de año.

ANEXO H. MEDIDAS DE DESIGUALDAD SOCIAL

La intención de una medida de desigualdad es asignar un número que represente el grado de desigualdad de una determinada distribución de rentas en una sociedad. Asumimos que hay I individuos tal que $i = 1, \dots, I$. La renta del individuo i viene determinada por Y^i . La distribución de la renta para la sociedad bajo análisis viene dada por $\{Y^1, Y^2, \dots, Y^I\}$. La renta media de la sociedad viene dada por $\mu = \frac{1}{I} \sum_{i=1}^I Y^i$.

Consideraremos las siguientes medidas de desigualdad⁹⁷:

- a) La *desviación media relativa* (D), toma en consideración la desviación de cada renta respecto de la media, de forma que depende de los valores intermedios de renta y no sólo de los valores extremos. En particular, D viene dada por:

$$D = \frac{\sum_{i=1}^I |\mu - Y^i|}{2(I-1)\mu} \quad [H1]$$

El divisor $2|I - 1| \mu$ asegura que D toma valores entre 0 y 1.

- b) El *coeficiente de variación* (C) que satisface el *Principio Pigou-Dalton* de las

⁹⁷ Para los detalles véanse Hindriks y Myles (2006) y Neves y Pérez-Duarte (2019).

*Transferencias*⁹⁸ (lo que significa que es sensible a la existencia de transferencias entre agentes) se define como:

$$C = \frac{\sigma}{\mu (I-1)^{1/2}} \quad [H2]$$

donde σ^2 es la varianza de la distribución de la renta, de forma que σ es su desviación estándar, tal que:

$$\sigma^2 = \frac{\sum_{i=1}^I (Y^i - \mu)^2}{I} \quad [H3]$$

En este índice, el divisor $\mu (I - 1)^{1/2}$ garantiza que C se sitúa entre 0 y 1.

- c) El índice de Theil es una de las medidas entropía generalizada (EG) que muestran la *descomponibilidad* aditiva, así como el anonimato, el principio de población, el principio de las transferencias y la no varianza de la escala. Las medidas de EG dependen de un parámetro k que expresa la sensibilidad del indicador a diferentes partes de la distribución. Para el caso especial en el que $k = 1$, el índice de Theil viene dado por:

$$T = \frac{1}{I} \sum_{i=1}^I \left[\frac{Y^i}{\mu} \ln \frac{Y^i}{\mu} \right] \quad [H4]$$

El límite del índice de Theil es $\ln(I)$, que corresponde al caso de completa desigualdad.

- d) El coeficiente de *Gini coefficient* (G) viene dado por:

$$G = 1 - \frac{1}{I^2 \mu} \sum_{j=1}^I \sum_{h=1}^I \min\{I^j, I^h\} \quad [H5]$$

⁹⁸ De acuerdo con el Principio de Transferencia de Pigou-Dalton, el índice de desigualdad debe disminuir cuando se produce una transferencia individual entre dos individuos en favor del individuo más pobre que preserve la clasificación de éstos por niveles de renta y la renta total permanece inalterada.

donde el divisor $I^2\mu$ garantiza que el valor de G se sitúa entre 0 y 1.

Matemáticamente, el coeficiente de Gini es igual a dos veces el área comprendida entre la curva Lorenz y la diagonal que indica la igualdad absoluta. Cuando no existe desigualdad la curva de Lorenz y la diagonal coinciden y el coeficiente de Gini es cero. Cuando por el contrario un miembro de la sociedad posee toda la renta, entonces el valor de $G = 1$.

e) La medida de desigualdad de Atkinson (A) se define como:

$$A = 1 - \frac{I_{ede}}{\mu} \quad [H6]$$

donde I_{ede} , es la renta equivalente igualmente distribuida o el nivel de renta que, si se diera a todos los individuos, generaría el mismo nivel de bienestar social $w = \sum_{i=1}^I U(Y^i)$, como distribución inicial de la renta. El nivel de utilidad individual $U(Y^i)$ para cualquier individuo debe satisfacer dos condiciones: $U'(Y^i) > 0$ and $U''(Y^i) < 0$. De manera que Y_{ede} es la solución a:

$$\sum_{i=1}^I U(Y^i) = I U(Y_{ede}) \quad [H7]$$

Una función de utilidad comúnmente utilizada es $U(Y) = \frac{Y^{1-\varepsilon}}{1-\varepsilon}$, $\varepsilon \neq 1$, donde el valor de ε determina la forma de la función, de manera que cuanto mayor sea el grado de concavidad (que está correlacionado positivamente con ε) mayor será la importancia de los ingresos bajos, porque hace que la utilidad marginal de los ingresos disminuya a un ritmo más rápido. Obsérvese que la función de utilidad es isoelástica, y cóncava si $\varepsilon \geq 0$. Cuando se asume que $\varepsilon = 0.5$ entonces:

$$U(Y^i) = \frac{Y^{1-\varepsilon}}{1-\varepsilon} = 2 Y^{1/2} \quad [H8]$$

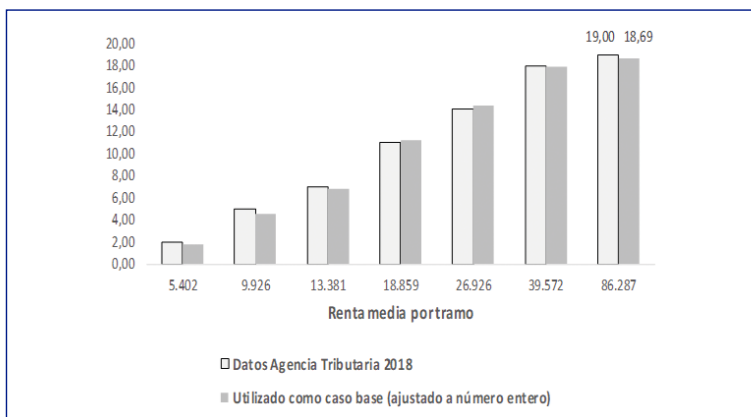
De forma que el nivel de bienestar social viene dado por

$$W = 2 (Y^1)^{1/2} + 2 (Y^2)^{1/2} + \dots + 2 (Y^I)^{1/2} \quad [H9]$$

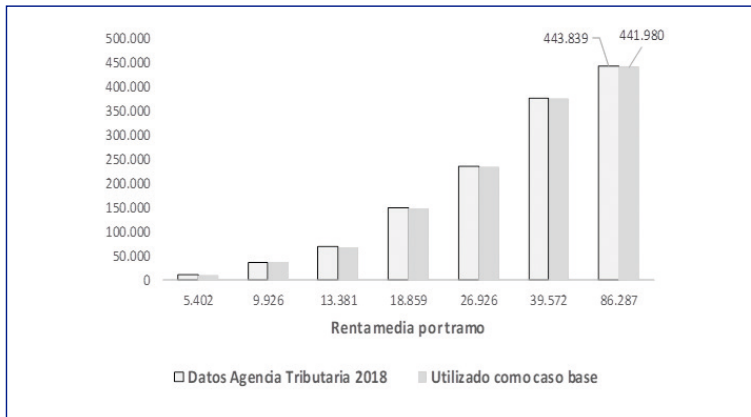
ANEXO I. DATOS ACUMULADOS DE LA DISTRIBUCIÓN SOCIAL DE LA RENTA: HIPÓTESIS E IMPORTES REALES

Para poder juzgar la bondad de los datos utilizados en el caso base en los Gráficos I1 e I2 se muestran los datos acumulados por tramos de renta tanto del número de declarantes como de las rentas totales.

GRÁFICO II. NÚMERO DE DECLARANTES ACUMULADO POR TRAMOS DE RENTA (MILLONES)



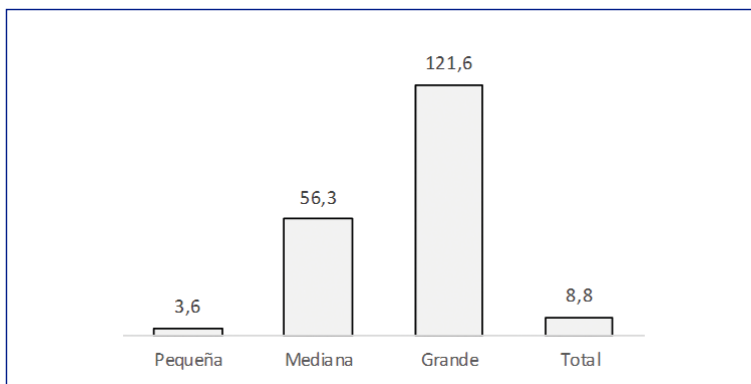
**GRÁFICO I2. IMPORTES ACUMULADOS DE RENTA
 POR TRAMOS (MILLONES DE EUROS)**



Fuente: elaboración propia con datos de la Agencia Tributaria (Estadísticas de los declarantes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas 2018).

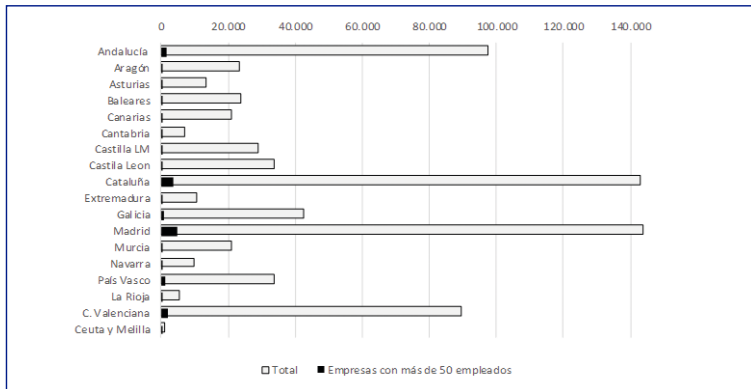
ANEXO J. DATOS SOBRE RENTAS Y EMPLEO SEGÚN TAMAÑO DE LA EMPRESA

**GRÁFICO J1. NÚMERO MEDIO DE EMPLEADOS SEGÚN TAMAÑO
EMPRESARIAL**



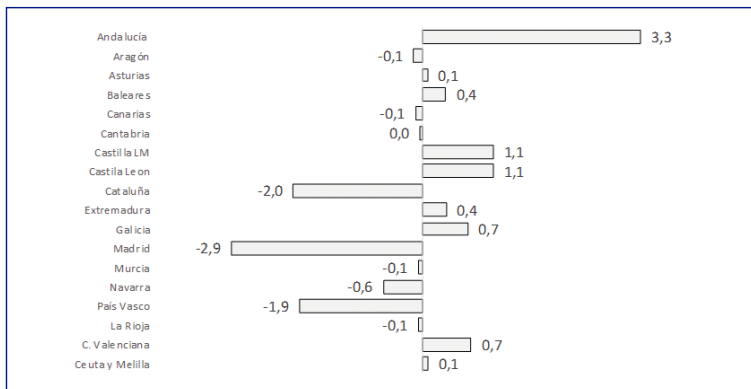
Fuente: Elaborado con datos de Central de Balances del Banco de España 2020.

GRÁFICO J2. NÚMERO DE EMPRESAS SEGÚN TAMAÑO POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS



Fuente: Elaborado con datos de Central de Balances del Banco de España 2020.

GRÁFICO J3. SESGO HACIA EMPRESAS CON MENOS DE 50 EMPLEADOS POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS*



* Diferencia en la participación de empresas totales y aquellas con menos de 50 empleados

Fuente: Elaborado con datos de Central de Balances del Banco de España 2020.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Akerlof, G. A. y Yellen, J. Y. (1990) “The Fair Wage-Effort Hypothesis and Unemployment”, *The Quarterly Journal of Economics*, 105: 255-284.
- Alesina, A. y Perotti, R. (1997) “The Welfare State and competitiveness”, *American Economic Review*, 87 (5): 921-939.
- Angeletos, G. M., Laibson, D., Repetto, A., Tobacman J. y Weinberg S. (2001) “The Hyperbolic Consumption Model: Calibration, Simulation and Empirical Evaluation”, *Journal of Economic Perspectives*, 15(3): 47-68.
- Antolin, P., De Serres, A. y De La Maisonneuve, C. (2004) “Long-term Budgetary Implications of Tax-favoured Retirement Plans”, *OECD Economics Department Working Papers*, 393.
- Asher, A., Meyricke, R., Thorp, S. y Wu, S. (2017) “Age pensioner decumulation: Responses to incentives, uncertainty and family need”, *Australian Journal of Management*, 42 (4): 583-607.
- Attanasio, O. P., Banks, J. y Wakefield, M. (2004). “Effectiveness of Tax incentives to Boost (Retirement) Saving: Theoretical Motivation and Empirical Evidence”, *OECD Economic Studies*, 39 (2): 145- 172.
- Auerbach, A. J., Gale, W. G. y Orszag, P. R. (2003) “Reassessing the Fiscal Gap: Why Tax-Deferred Saving Will Not Solve the Problem”. *Tax Notes*.
- Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020) *Evaluación Del Gasto Público 2019. Estudio Beneficios Fiscales*, Spending Review II. Madrid.

- Ayuso, J., Jimeno, J. F. y Villanueva, E. (2019) “The effects of the introduction of tax incentives on retirement saving”, *SERIEs: Journal of the Spanish Economic Association*, 10 (3): 211-249.
- Banks, J. y Oldfield, Z. (2007) “Understanding Pensions: Cognitive Function, Numerical Ability and Retirement Saving”, *Fiscal Studies*, 28 (2): 143-170.
- Banterle, C. B. (2002) “Incentives to contributing to supplementary pension funds: going beyond tax incentives”, *The Geneva Papers and Insurance*, 27 (7): 555-570.
- Bayer, P., Bernheim, D. y Scholz, K. (1996) “The Effects of Financial Education in the Workplace: Evidence from Survey of Employers”, *NBER Working Paper Series*, 5655, Cambridge, MA.
- Behrman, J. R., Mitchell, O. S., Soo, C. K. y Bravo D. (2012) “How financial literacy affects household wealth accumulation”, *American Economic Review*, 102 (3): 300-304.
- Beck, T. y Levine, R. (2002) “Industry growth and capital allocation: Does having a market or bank-based system matter?” *Journal of Financial Economics*, 64: 147-180.
- Beck, T., Levine, R. y Loyza N. (2002) “Finance and the sources of growth”, *Journal of Financial Economics*, 58: 261-00.
- Benartzi, S. y Thaler, R. (2001) “Naive Diversification Strategies in Retirement Saving Plans”, *American Economic Review*, 91(1): 79-98.
- Benartzi, S. y Thaler, R. (2002) “How Much Is Investor Autonomy Worth?” *Journal of Finance* (57) 4: 1593-1616.
- Benartzi, S. y Thaler, R. (2007) “Heuristics and Biases in Retirement Savings Behavior”, mimeo.
- Bernartzi, S. y Thaler, R. (1999) “Risk Aversion or Myopia? Choices in Repeated Gambles and Retirement Investments”, *Management Science*, 45 (3): 364-38.
- Bernheim, D. (2002) “Taxation and Saving” en *Handbook of Public Economics*, 3. Feldstein, M. y Auerbach, A. J. (Eds.) North Holland. Elsevier.
- Berry, C. (2011) “Resuscitating retirement saving. How to help today’s young people plan for later life”. Disponible en www.ilcuk.org.uk.
- Beshears, J., Choi, J. Laibson, D. y Madrian, B. (2009) “The importance of default options for retirement savings outcomes: evidence from the United States” en J. Brown, J. Liebman y D. Wise (Eds.), *Social security policy in a changing environment*. University of Chicago Press. Chicago.
- Blank, R. M. (2000) “When can policy maker rely on private markets? The effective provision of social services”, *Economic Journal*, 110: C34-C49.

- Blommestein, H. (1998) Impact of institutional investors on financial markets, en Blommestein *et al.* (eds.), OECD: 29-106.
- Boletín Oficial de las Cortes Generales (2020) *Informe de Evaluación y Reforma del Pacto de Toledo*. BOE 10 de noviembre.
- Bover, O., Hospido, L. y Villanueva, E. (2018) *Encuesta de Competencias Financieras (EFC) 2016: Principales Resultados*. Banco de España.
- Brown, C. y Medoff, J. (1989) “The Employer Size-Wage Effect,” *Journal of Political Economy*, 97: 1027-1059.
- Brown C., Hamilton J. y Medoff, J. L. (1990) *Employers large and small*. Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Buchanan, J. (1975) *The Samaritan’s dilemma in altruism, morality and economic theory*. E. Phelps ed. Sage Foundation. NY.
- Bulow, J. y Summers, L. (1986) “A Theory of Dual Labor Markets, with Applications to Industrial Policy, Discrimination, and Keynesian Unemployment”, *Journal of Labor Economics*, 4: 376-414.
- Campbell, J. Y. y Mankiw, N. G. (1989) “Consumption, Income and Interest Rates: Reinterpreting the Time Series Evidence” en *NBER Macroeconomics Annual*, Eds. O. J. Blanchard and S. Fischer. Cambridge: MIT Press: 185-216.
- Canova, L., Manganelli, A. M. y Webley, P. (2005) “The hierarchical structure of saving motives”, *Journal of Economic Psychology*, 26: 21-34.
- Carlin, W. y Mayer, C. (2003) “Finance, investment, and growth”, *Journal of Financial Economics*, 69: 191-226.
- Carroll, G. D., Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C. y Metrick, A. (2009) “Optimal Defaults and Active Decisions”, *The Quarterly Journal of Economics*, 124 (4): 1639–1674.
- Catalan, M., Impavido, G. y Musalem, A. (2000) “Contractual savings or stock markets development: which leads? *Journal of Applied Social Sciences Studies*, 120 (3): 445-87.
- Chetty, R. (2015) “Behavioral economics and public policy: a pragmatic perspective”, *American Economic Review*, 105 (5): 1-33.
- Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C. y Metrick A. (2002) “Defined Contribution Pensions: Plan Rules, Participant Decisions, and the Path of Least Resistance” en *Tax Policy and the Economy 16*, Poterba, J. M. (Ed). Cambridge, MA: MIT Press: 67-113.
- Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C. y Metrick A. (2004) “For better or worse: default effects and 401(k) saving behavior” en *D. Perspectives in the Economics of Aging*, Wise, D. A. (Ed.). University of Chicago Press. Chicago IL.

- Clark, R. y Schieber, S. (1998) “Factors Affecting Participation Rates and Contribution Levels in 410(k) Plans” en *Living with Defined Contribution Plans*, Mitchell, O. y Schieber, S. (eds.) University of Pennsylvania Press, Philadelphia.
- Clark, L. R., D’Ambrosio, B. M., McDermed, A. A. y Sawant, K. (2006) “Retirement Plans and Savings decisions: The Role of Information and Education”, *Journal of Pension Economics and Finance*, 5 (1): 45-67.
- Comisión de Expertos para la Reforma del Sistema Tributario Español (2014) *Informe para la Reforma del Sistema Tributario Español*, febrero.
- Conde-Ruiz, J. I. y González, C. I. (2016), «From Bismarck to Beveridge: the other pension reform in Spain», *SERIEs*, 7: 461-490.
- Contreras, C. (2017) *Planificación Fiscal: principios, metodología y aplicaciones*. Editorial Universitaria Ramón Areces. Madrid.
- Cooley, T. F. y Soares, J. “Privatizing Social Security”, *Review of Economic Dynamics*, 2 (3): 731-755.
- Cowell, F. (2011) *Measuring inequality*. Oxford University Press, Oxford, U.K.
- Cribb, J. y Emmerson, C. (2020) “What happens to workplace pension saving when employers are obliged to enroll employees automatically?” *Tax and Public Finance*, 27: 664-693.
- Da Rin, M. y Penas, M. F. (2007) “The effect of venture capital on innovation strategies. *NBER Working Paper*.
- Davis E. P. (1995) *Pension funds, retirement income security and capital markets – an international perspective*. Oxford: Oxford University Press, 1995.
- Davis, S. J., y Haltiwanger, J. (1991) “Wage Dispersion Between and Within U.S. Manufacturing Plants, 1963-1986,” *Brookings Papers on Economic Activity*: 115-200.
- Delavande, A., Rohwedder, S. y Willis, R. J. (2008) “Preparation for Retirement, Financial Literacy and Cognitive Resources”, *Michigan Retirement Research Center Working Paper Series*, 190.
- De Nardi, M., French, E. y Jones, J. B. (2010) “Why do the elderly save? The role of medical expenses”, *Journal of Political Economy*, 118 (1): 39-75.
- Dessí, R. y Yin, N. (2010) “The Impact of Venture Capital on Innovation”, *Toulouse School of Economics Working Paper*.
- Devesa, E. y Devesa, M. (2010) “The cost and actuarial imbalance of pay-as-you-go systems: the case of Spain”, *Journal of Economic Policy Reform*, 13 (3): 259-276.
- Devesa, J. E., Devesa, M., Meneu, R., Nagore, A. Dominguez, I. y Encinas, B. (2012) “Equidad y sostenibilidad como objetivos ante la reforma del siste-

- ma contributivo de pensiones de jubilación”, *Hacienda Pública Española*, 202: 9-38.
- Elkins, D. (2006) “Horizontal equity as a principle of tax theory”, *Yale Law & Policy Review*: 43-90.
- Engel, D. y Keilbach, M. (2007) “ Firm level implications of early stage venture capital investment - an empirical investigation”. *ZEW Discussion Paper*.
- Engel, E. M., Gale, W. G. y Scholz, J. K. (1996) “The illusory effects of saving incentives on saving”, *Journal of Economic Perspectives*, 10 (4): 113-138.
- European Commission (2021) “The 2021 Ageing Report Economic & Budgetary Projections for the 28 EU Member States (2016-2070)”. *European Economy, Institutional Paper*, 148.
- Feldstein, M. (1976) “Social Security and Saving: the Extended Life Cycle Theory”, *American Economic Review*: 66 (2): 77-87.
- Feldstein, M. (Ed.) (1998) *Privatizing, Social Security*. University of Chicago Press.
- Finance, Canada (2001), *Tax Expenditures and Evaluations*, Ottawa.
- Galasso, V. (1997) “A coalition theory of Social Security” Universidad Carlos III, mimeo.
- Galasso, V. (1999) “The U.S. Social Security System: what does political sustainability imply?” *Review of Economic Dynamics*, 2 (3).
- González-Páramo, J. M. y Melguizo, A. (2013) “Who bears labour taxes and social contributions? A meta-analysis approach”, *VoxEU. CEPR*, febrero.
- Gruber, J. (1997) “The incidence of payroll taxation: evidence from Chile”, *Journal of Labour Economics*, 15 (3- 2): S72-S101.
- Haeussler, C., Harhoff, D. y Müller, E. (2009) “To be financed or not - the role of patents for venture capital financing”, *CEPR Discussion Paper*.
- Hamermesh, D. S. (1993) *Labor Demand*. Princeton University Press. Princeton, N. J.
- Hardcastle, R. (2012) “How can we incentivise pension saving? A behavioural perspective”, *Department for Work and Pensions DWP Working Paper*, 109: 1-35.
- Hawksworth. J. (2006) “Review of research relevant to assessing the impact of the proposed National Pension Saving Scheme on household savings”, *Research Report Department for Work and Pensions*, 373.
- Heckman, J. J. y Pagés, C. (2003) “Law and employment: lessons from Latin America and the Caribbean. An introduction”, en *Law and employment: lessons from Latin America and the Caribbean*: 1-107, J. J. Heckman y C. Pagés (Eds.) Chicago, Chicago University Press.

- Hernandez de Cos, P. (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. 2 de septiembre de 2020”, *Documentos Ocasionales del Banco de España*, 2106.
- Hernandez de Cos, P., Jimeno, J.F. y Ramos, R. (2017) “El sistema de pensiones en España: situación actual, retos y alternativas de reforma”, *Documentos Ocasionales del Banco de España*, 1701.
- Hindriks, J. y Myles, G. D. (2006) *Intermediate Public Economics*. The MIT Press. Cambridge, Massachusetts.
- Holzmann, R. (1998) “On economic benefits and fiscal requirements of moving from unfunded to funded pensions”, *European Economy*, 4.
- Hubbard, R. G. y Skinner, J. S. (1996) “Assessing the Effectiveness of Saving Incentives”, *Journal of Economic Perspective*, 10 (4): 73-90.
- Idson T. L. y Feaster D. J. (1990) “A selectivity model with employer size wage differentials”, *Journal of Labor Economics*, 8: 99–122.
- Impavido, G., Musalem, A.R. y Tressel, T. (2003) “The impact of contractual savings institutions on securities markets”, *Policy Research Working Paper* 2948. The World Bank. Washington DC.
- INE (2020) *Encuesta de Presupuestos Familiares 2019*. Notas de Prensa Instituto Nacional de Estadística.
- Instituto de Actuarios Españoles (2020) *Factor de equidad actuarial del sistema contributivo de pensiones de jubilación español. Informe del Colegio Profesional de IAEs*.
- Kakwani, N. C. (1977) “Measurement of Tax Progressivity: An International Comparison”, *Economic Journal*, 87: 71-80.
- Khatiwada I. y Sum A. M. (2016) “The Widening Socioeconomic Divergence in the U.S. Labor Market” en *The Dynamics of Opportunity in America*. Springer, I. Kirsch y H. Braun H. (Eds.): 197-252.
- Kim, H. S. (2010) “Spillover effects of pension funds on capital markets – the mechanisms and preconditions”, *Bank of Korea Working Paper*.
- Kortum, S. S. y Lerner, J. (2000) “Assessing the contribution of venture capital to innovation”, *Rand Journal of Economics*, 31(4):674-692.
- Kotlikoff, L. J. (1979) “Testing the Theory of Social Security and Life Cycle Accumulation”, *The American Economic Review*, 69 (3): 396–410.
- Kotlifoff, L. J. (1987) “Justifying Public Provision of Social Security”, *Journal of Political Analysis and Management*, 6 (4): 674-689.
- Kugler, A. y Kugler, M. (2003) “The labour market effects of payroll taxes in a

- middle-income country: evidence from Colombia”, *CEPR Discussion Paper*, 4046.
- Laibson, D. (1997). “Golden Eggs and Hyperbolic Discounting”, *Quarterly Journal of Economics*, 112 (2): 443-77.
- Lallemand, T., Plasman, R. y Rycx, F. (2007) “The establishment-size wage premium: evidence from European countries”, *Empirica*, 34: 427- 451.
- Le Nadant, A.L. y Perdreau, F. (2015) “LBOs’ effects on innovation: evidence from France”.
- Lerner, J. (2002) “Boom and bust in the venture capital industry and the impact on innovation”. *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review* 25-39.
- Levine, R. y Zervos, S. (1998) “Stocks markets, banks and economic growth”, *American Economic Review*, 88: 537-558.
- Liang, R. y Bing, L. (2010) “Management of UK pension funds and financial market development: 1970-2008” en *3rd International Conference on Information Management, Innovation Management and Industrial Engineering*.
- Lindbeck, A. y Weillbull, J. (1988) “Altruism and time consistency: the economics of fait accompli”, *Journal of Political Economy*, 96: 1154-1182.
- Lusardi, A. (2005) “Saving and the Effectiveness of Financial Education” en *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioural Finance*, O. Mitchell y S. Utkus, (Eds.) Oxford University Press, Oxford.
- Lusardi, A. y Mitchell, O. S. (2007) “Baby Boomer Retirement Security: The Roles of Planning, Financial Literacy, and Housing Wealth”, *Journal of Monetary Economics*, 54: 207-224.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S. y Curto, V. (2010). “Financial Literacy and Financial Sophistication among Older Americans”, *Journal of Consumer Affairs*, 44 (2): 358-380.
- Maarten C. J., Lusardi, A. M., y Alessie, R. (2012) “Financial Literacy, Retirement Planning and Household Wealth”, *The Economic Journal*, 122 (560): 449–478.
- Madrian, B. C. y Shea, D. (2001) “The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior”, *Quarterly Journal of Economics* 116 (4):1149-1187.
- Main, B. y Reilly, B. (1993) “The employer size-wage gap: evidence for Britain,” *Economica*, 60: 125–142.
- Melguizo, A. (2009) “¿Quién soporta las cotizaciones sociales empresariales y la fiscalidad laboral?” Una panorámica de la literatura empírica”, *Hacienda Pública Española* 188 (1): 125-182.
- Miguez, S. (2016) *Nuevas tendencias del ahorro en España*. Estudio demoscópico. Observatorio del Ahorro a Largo Plazo.

- Miles, D. y Ibern, A. (1998) “The reform of pension systems: winners and losers across generations in the UK and Germany”, *CEPR Working Paper*, 1943.
- Miles, D. y Timmermann, A. (1999) “Risk sharing and transition cost in the reform of pension systems in Europe”, *Economic Policy*, 29.
- Ministerio de Hacienda (2018) *El Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en 2017 Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. Dirección General de Tributos. Subdirección General de Política Tributaria.
- Mitchell, O. y Utkus, S. (2003), “Lessons from Behavioral Finance for Retirement Plan Design”, *PRC Working Paper*, 2003-6.
- Modigliani, F. y Brumberg, R. H. (1954) “Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data,” en *PostKeynesian Economics*. K.K. Kurihara, Ed New Brunswick, NJ. Rutgers University Press: 388–436.
- Moffitt, R. A. (2007) “Trends in Social Security Wealth by Cohort” en *Economic Transfers in the United States*, M. Moon (Ed.): 327 – 358. University of Chicago Press.
- Moraga, M. y Ramos, R. (2020) “Una estimación del rendimiento financiero del Sistema de Pensiones”, *Artículos Analíticos. Boletín Económico del Banco de España*, 3/2020.
- Morissette, R. (1993) “Canadian jobs and firm size: do smaller firms pay less?” *Canadian Journal of Economics*, 26: 159–174.
- Mullainathan, S. y Thaler, R. (2000) “Behavioural Economics” *NBER Working Paper*, 7948.
- Mulligan, C. B. y Sala-i-Martin (1999a) “Social Security in theory and in practice (I): facts and political theories”, *NBER Working Paper*, 7118.
- Mulligan, C. B. y Sala-i-Martin (1999b) “Social Security in theory and in practice (II): efficiency theories, narrative theory, and implications for reform”, *NBER Working Paper*, 7119.
- Munnell, A. H. (1974) “The Impact of Social Security on Personal Savings”, *National Tax Journal*, 27 (4): 553–567.
- Muslomov A. y Aras G. (2005) Institutional investors and stock market development: a causality study. *ISE Review*, 29: 1-14.
- Neves, R. y Pérez-Duarte, S. (2019) “Not all inequality measures were created equal”, *Statistics Paper Series*, 31. European Central Bank. OCDE (2018) *Pension Outlook*, Paris.
- O’Donoghue, T. y Rabin, M. (1999) “Doing it now or later”, *American Economic Review*, 89 (1): 103-124.
- OECD (2005) *Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies*, OECD Publishing, Paris.

- OECD (2006) “The Importance of Financial Education”, *Policy Brief*, OECD Observer, Paris.
- OECD (2008) *Improving Financial Education and Awareness on Insurance and Private Pensions*, OECD Publishing, Paris.
- Oficina Nacional de Prospectiva y Estrategia del Gobierno de España (2021) *España 2050: Fundamentos y propuestas para una Estrategia Nacional de Largo Plazo*. Ministerio de Presidencia.
- Oi, W. Y. (1983) “The Fixed Employment Costs of Specialized Labor” en *The Measurement of Labor Costs*. J. E. Triplett (Ed.). University of Chicago Press for NBER. Chicago.
- Oi, W.Y y Idson, T. L. (1999a) “Chapter 33 Firm size and wages”, en O. C. Ashenfelter and D. Card (eds.), *Handbook of Labor Economics*, 3, Part B: 2165-2214.
- Oi W. Y. y Idson T. L. (1999b) “Workers are more productive in large firms”, *American Economic Review*, 89: 104–108.
- Raddatz, C. y Schmuckler, S. L. (2008) Pension funds and capital market development. How much bang for the buck? *Policy Research Working Paper*, 4787. The World Bank. Washington DC.
- Reilly, K. T. (1995) “Human Capital and Information”, *Journal of Human Resources*, 30: 1-18.
- Reynolds, M. y Smolensky (1977) *Public Expenditures, Taxes and the Distribution of Income: The United States, 1950, 1960, 1970*. Academic Press. Nueva York.
- Sáez de Jáuregui, L. M. (2018) “Cambiar sin cambiar: pasos hacia la equivalencia entre el vigente sistema español de Reparto y un sistema de Cuantías Nacionales”, *Actuarios*, 42: 51-54.
- Samuelson, P. (1958) “An exact consumption-loan model of interest with or without the social contrivance of money”, *The Journal of Political Economy*, LXVI (6):467-482.
- Sanz, J. F. y Romero, D. (2020) “Los gastos fiscales de los principales impuestos españoles”, *Cuadernos de Información Económica Funcas*, 279: 43-54.
- Schmidt, C. M. y Zimmermann, K. F. (1991) “Work Characteristics, Firm Size and Wages”, *The Review of Economics and Statistics*, 73 (4): 705-710.
- Shefrin, H. M. y Thaler, R. H. (1988) “The Behavioral Life-Cycle Hypothesis,” *Economic Inquiry*, 26(4): 609-43.
- Sum, A. y Khatiwada, I. (2010) “Labor underutilization problems of U.S.

- workers across household income groups and the end of the Great Recession: a truly Great Depression among the Nation's low income workers amidst full employment among the most affluent", *Center for Labor Market Studies Northeastern University*. Boston, Massachusetts.
- Tapia, W. y Yermo, J. (2007) "Implications of Behavioural Economics for Mandatory Individual Account Pensions Systems", *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, 11.
- Thaler, R. H. (1985) "Mental Accounting and Consumer Choice", *Marketing Science* 4 (3): 199-214.
- Thaler, R. H. (1994) "Psychology and Savings Policies", *American Economic Review*, 84 (2), *Papers and Proceedings of the Hundred and Sixth Annual Meeting of the American Economic Association*: 186-192.
- Thaler, R. H. y Shefrin, H. M. (1981) "An Economic Theory of Self-Control", *Journal of Political Economy*, 89 (2): 392-406.
- Troske, K. R. (1999) "Evidence on the Employer Size-Wage Premium from Worker-Establishment Matched Data", *The Review of Economics and Statistics*, 81 (1): 15-26.
- Tversky, A. y Shafir, E. (1992) "Choice under conflict: the dynamics of deferred decision", *Psychological Science*, 3 (6): 358-361.
- Venti, S., y Wise, D. (2000) "Choice, Chance and Wealth Dispersion at Retirement" en *Aging Issues in the United States and Japan*. S. Ogura, T. Tachibanaki, and D.A. Wise (Eds.) Chicago: University of Chicago Press: Chicago, IL: 25-64.
- Vittas, D., (2000) *Pension reform and capital market development: 'feasibility' and 'impact' preconditions*, *Policy Research Working Paper*, 2414. The World Bank. Washington DC.
- Walker, E. y Lefort, F. (2002) "Pension reform and capital markets: are there any (hard) links?" *Social Protection Discussion Paper* 0201. The World Bank. Washington DC.
- Wärneryd, K.E. (1995) "A study of saving behaviour towards the end of the life cycle", *CentER for Economic Research, Tilburg University, Progress Report*, 28.
- Wärneryd, K.E. (1999) *The psychology of saving. A study of economic psychology*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Weber, E. (2003) "Who's afraid of a poor old-age? Risk perception in risk management decisions", *Pension Research Council Working Paper*.
- Yitzhaki, S. (1987) "The Relation between Return and Income", *Quarterly Journal of Economics*, 102: 77-95.

Yoo, K. Y. y De Serres, A. (2004) “Tax treatment of private pension savings in OECD countries and the net tax cost per unit of contribution to tax-favoured schemes”, *OECD Economics Department Working Papers*, 406.

FOROS DE DEBATE – DOCUMENTOS DE TRABAJO DE LA FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

- Nº 1. Informe sobre el mercado hipotecario español. Febrero 2013.
- Nº 2. Las reformas como clave para impulsar la confianza y el crecimiento. Marzo 2013.
- Nº 3. Las finanzas públicas españolas en el inicio del siglo XXI: Los efectos de la crisis financiera de 2007. Julio 2013.
- Nº 4. La economía sumergida en España. Julio 2013.
- Nº 5. Las finanzas públicas españolas y los efectos de la crisis financiera. Homenaje a David Taguas. Septiembre 2014.
- Nº 6. Competitividad, eje de una expansión sostenida. Octubre 2014.
- Nº 7. El futuro de la Gestión de Activos. Noviembre 2014.
- Nº 8. Impacto económico de los cambios normativos en los seguros (LOSSEAR ROSSEAR y Baremo). Diciembre 2015.
- Nº 9. El cambio del modelo de negocio de la banca. Junio 2016.
- Nº 10. Ahorro, Pensiones y Seguros de Vida. Julio 2016.
- Nº 11. Debate sobre la evolución del Mercado del Petróleo y las Materias Primas. Junio 2016.

- Nº 12. El Sector Asegurador como inversor institucional y elemento estabilizador de la economía. Julio 2017.
- Nº 13. ¿Es la economía española financieramente vulnerable?. Octubre 2017.
- Nº 14. Cómo asentar y diversificar la financiación de la economía española. Febrero 2018.
- Nº 15. Sector Asegurador: impacto de las tendencias macroeconómicas y demográficas. Mayo 2018.
- Nº 16. Retos financieros pendientes de la economía española. Enero 2019.
- Nº 17. Nuevos retos del sector del automóvil. Julio 2019.
- Nº 18. Principales retos actuales y futuros del sector bancario español. Noviembre 2019.
- Nº 19. La Banca en el Siglo XXI: retos y respuestas. Talleres: 1) Fintech y Regulación Financiera. 2) Big Data e Inteligencia Artificial en el ámbito financiero. 3) Sector Financiero, Digitalización y Derecho de la Competencia. Noviembre 2019.
- Nº 20. Grandes retos de la economía gallega en la era digital. Octubre 2019.
- Nº 21. Inversión y crecimiento sostenible: retos y oportunidades en la gestión profesional del ahorro.
- Nº 22. Análisis de resiliencia del tejido empresarial español ante la crisis del COVID19.
- Nº 23. Instrumentos financieros para convertir patrimonio en rentas durante la jubilación.
- Nº 24. La gestión de la morosidad bancaria en la crisis del coronavirus.
- Nº 25. Panel del Sector Seguros. Un Capital de Resiliencia ante futuras pandemias, posible únicamente desde un modelo de cobertura público-privada.
- Nº 26. VII Panel del Sector Seguros. Necesidad del ahorro previsión tras una década de reformas en el sistema público de pensiones.
- Nº 27. Reformas en el tratamiento fiscal del ahorro destinado a previsión social.

ENTIDADES PATRONO

BANCO SANTANDER, S.A.
BANCO SABADELL
BANKIA
CLIFFORD CHANCE
FIDELITY WORLDWIDE INVESTMENT
INDITEX
KPMG
LA CAIXA
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES
URIA & MENENDEZ
ACS
EY
FUNDACIÓN MUTUA MADRILEÑA
DELOITTE
J&A GARRIGUES, S.L.
CECA

