

LIQUIDEZ A 10 AÑOS

INVERCO (gestoras), UNESPA (aseguradoras) y sindicatos contra el partícipe

Por PapaFire

Solo se puede sacar dinero de un plan de pensiones en caso de jubilación, incapacidad, dependencia, fallecimiento, paro o enfermedad, pero esto cambió en 2015 cuando se añadió un supuesto extra de liquidez mucho menos estricto: todo el dinero (aportaciones y su rentabilidad) que cumpliera 10 años de antigüedad podría ser rescatado a voluntad¹.

Para el dinero que ya estaba dentro de planes de pensiones se creó un régimen transitorio por el cual la antigüedad empezaría a contar a partir de ese momento. Así que las aportaciones anteriores a 2016 tendrían igualmente que esperar 10 años pudiendo empezar a rescatarse a partir del 1 de enero de 2025².

Quedan menos de 12 meses para que llegue ese día y el *lobby* no está contento. ¿Veremos este año un desesperado intento por revertir, eliminar o modificar esta medida? Ya lo estamos viendo, de hecho. La campaña ha empezado³.



Yo empecé a trabajar en 2016 y en 2017, con 24 años, me abrí el plan de pensiones. Incluso aporté a cónyuge sin rentas ese año y el siguiente. Desde entonces he venido aportando el máximo anual. Y tiene gracia, porque, sin este cambio normativo que quieren revertir, yo no tendría plan de pensiones. La liquidez a 10 años es la característica más importante de este producto. Yo no invertiría a través de planes de pensiones (y creo que casi nadie debería hacerlo, al menos nadie menor de 50 años) si este supuesto de liquidez no existiera. En este artículo voy a explicar por qué es una medida tan positiva y por qué debería ser una «línea roja» para la mayor parte de ahorradores. Pero, antes, desmontemos los pseudoargumentos que esgrime la industria para defender su eliminación; por nuestro «bien», por supuesto.

1. Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones (Art. 8): [contingencias y supuestos excepcionales de liquidez](#).

2. Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones (Da. 7): [régimen transitorio](#).

3. [Debate sobre la liquidez a 10 años](#) entre UNESPA, MAPFRE, Banco Santander y CC.OO. [Opinión de INVERCO \(patronal gestoras\)](#). [Opinión de UNESPA \(patronal aseguradoras\)](#).

Lo que la industria dice

He leído, escuchado y discutido con bastantes profesionales del sector y estos son los argumentos que se utilizan para justificar la eliminación de la liquidez a 10 años. Es un discurso bien aprendido que se repite al unísono como el padrenuestro.

1. Desnaturalización del producto.

«Los planes de pensiones están pensados para ahorrar para la jubilación. Con la liquidez a 10 años el producto pierde su naturaleza, su razón de ser».

Sí, ¿y qué? Se da por supuesto que un vehículo tiene una naturaleza previa, unos fines para los que es adecuado con independencia de sus características. No es así, son las características las que definen para qué es adecuado un producto. Es evidente que, si no podemos rescatar hasta la jubilación, no deberíamos utilizarlo para ahorrar para las vacaciones del año que viene. Pero la liquidez a 10 años no restringe, sino que amplía los supuestos de ahorro para los que este vehículo puede emplearse.

2. Behavior gap.

«La iliquidez de los planes de pensiones evita que los inversores tomen malas decisiones por cuestiones psicológicas o emocionales, gracias a lo cual generará para muchos una rentabilidad extra».

Este es el argumento de los que piensan que la iliquidez es algo positivo, pero no es así. Basta mirar la curva de rendimientos. La iliquidez es un coste y, por eso, cuanto más ilíquido es un activo, menos inversores están dispuestos a inmovilizar en él su capital, cotiza con más descuento, y mayor es su rentabilidad esperada. Además, el argumento tiene un problema circular: asumir iliquidez sería una buena decisión para los inversores que tienden a tomar malas decisiones. Dejo que le des una vuelta...

3. El caso de las EPSV y del Reino Unido.

Las EPSV (Entidades de Previsión Social Voluntaria, que es como se llama a los planes de pensiones en el País Vasco) tienen liquidez a 10 años desde hace tiempo y la gente no los rescata. En el Reino Unido también se tomó una medida similar y la gente rescató para consumir o amortizar deuda.

«Si no se va a rescatar no hace falta que se pueda rescatar, y si se va a rescatar para tomar malas decisiones mejor que no se pueda rescatar».

O sea, que el *lobby* financiero son los padres. Comprarte una nevera nueva porque se te ha roto o quitarte cuota de hipoteca para ir más holgado cada mes (en lugar de dejar ese dinero invertido para la jubilación) son siempre malas decisiones, ¿verdad? Ellos lo saben y tú no⁴.

4. Fiscalidad.

«Fiscalmente, no tiene sentido rescatarlo a los 10 años si no estás jubilado, porque lo normal es que tengas un tipo marginal incluso superior al que tenías al aportar».

Esto es correcto. De hecho, fiscalmente no tiene sentido rescatarlo (si no es para consumir); ni siquiera, aunque tu tipo marginal sea menor (la rentabilidad es mejor conseguirla en el plan de pensiones, ya que si rescatas con cuidado para evitar subir de tramo no pagarás impuestos extra por ella⁵). Pero eso no es razón para prohibirlo. Primero, porque no hace falta prohibir algo que ya tiene incentivos para ser evitado. Segundo, porque cada uno tiene su propio proyecto vital, así que mejor dejar que uno mismo gestione su planificación

4. Si crees que la gente se equivoca, yo al regularles la vida también me puedo equivocar.

5. Explicación visual de la fiscalidad del plan de pensiones.

fiscal. Y, tercero, porque incluso aunque se asuma un alto coste fiscal, rescatar puede ser la mejor opción para alguien en un momento dado.

5. Influye en la gestión.

«Si el dinero puede salir en 10 años, las carteras de los fondos de pensiones deberán posicionarse en activos que permitan desinvertir para atender los posibles rescates, perjudicando así la rentabilidad del vehículo. Si el dinero estuviera retenido más tiempo podría inmovilizarse en activos con una rentabilidad esperada mayor».

Esto asume, destapa o roza la ilegalidad. Uno invierte en un vehículo que tiene un folleto que define su gestión. Lo que debe hacer el gestor es cumplir el mandato explicado en el folleto y no andar especulando con cuánto o cuándo le va a salir o entrar el dinero. Es el inversor el que en función de su perfil y, quizá, ayudado por un *roboadvisor* o un asesor, definirá qué clases de activos o estilo de gestión desea. Y, entonces, será precisamente el folleto (definiendo pesos máximos o mínimos, capitalización, geografías, sectores, etc.) lo que le permitirá seleccionar los fondos de pensiones que mejor se adapten.

6. Riesgo macro.

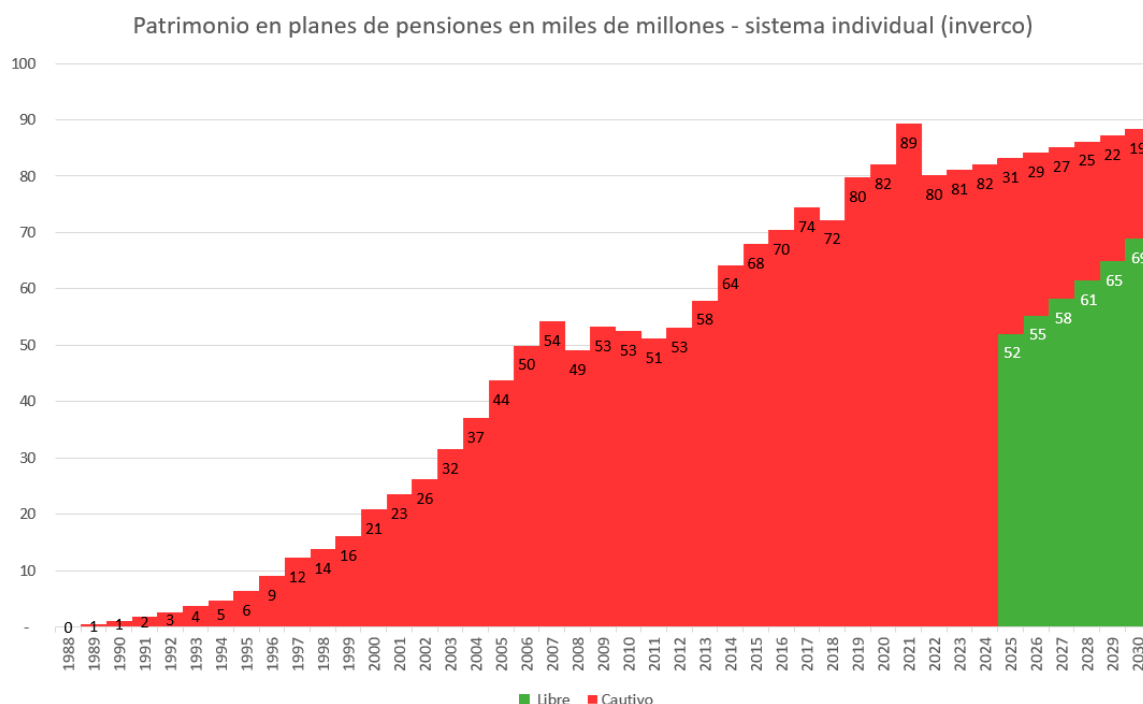
«Si en 2025 se producen muchos rescates, los fondos de pensiones se verán obligados a vender activos a precio de mercado y esto podría tumbar las valoraciones, perjudicando al partícipe que sale y al que se queda. Además, como estos activos son en gran medida deuda pública española, podría incluso provocarse una crisis de deuda».

Perdone, pero no me interesan sus problemas. Ustedes han tenido 10 años para prepararse. Si las valoraciones caen o hay una crisis de deuda, desde luego no es culpa del que rescata. Además, si un precio se sostiene gracias a que se prohíbe a millones de inversores desinvertir su dinero, es que ese precio no es correcto.

Este es el panfleto político y sus argumentos. Todos son paparruchas porque su verdadero motivo es otro.

Lo que la industria quiere

El año que viene se liberarán 52 mil millones de euros por los que se cobra una comisión media superior al 1%, y eso son más de 500 millones de euros que podrían dejar de ingresarse, porque, recordemos, este es un negocio de costes fijos.



Además, la rotación es incómoda y genera gastos de retención, captación, soporte, *marketing*, *call centers*, etc. Para hacernos una idea, en fondos de inversión españoles hay unos 300.000 millones de euros y cada año salen y entran casi la mitad. Quizá eso explique por qué en los últimos meses se han multiplicado los artículos y las notas de prensa con declaraciones como las siguientes del presidente de INVERCO, la patronal de las gestoras:

«Nunca hemos sido favorables a esta liquidez. (...) Lo mejor para todos (...) sería dar marcha atrás en esta barra libre de liquidez».⁶

Sin embargo, basta hacer un poco de «arqueología» en la Red para encontrar otras declaraciones muy interesantes de la misma fuente:

«[La liquidez a 10 años] hace que el producto plan de pensiones gane atractivo y no sólo entre la gente joven».⁷ (El presidente de INVERCO en 2018).

«Ventajas fiscales, liquidez a 10 años y rentabilidad son tres razones de mucho peso para animarnos a ahorrar en planes de pensiones».⁸ (El presidente de INVERCO en 2016).

6. [Entrevista al presidente de INVERCO en www.65ymas.com](http://www.65ymas.com)

7. [Artículo expansión.](#)

8. [Artículo del presidente de INVERCO.](#)

Y si seguimos buscando en la hemeroteca descubriremos algo insólito: no solo es que antes INVERCO reconociera que la liquidez a 10 años hace al producto más atractivo para el partícipe y ahora la presente como un inconveniente, casi un defecto de diseño del producto, sino que dicho supuesto de liquidez acabó en el BOE ¡gracias a la presión del propio *lobby* de las gestoras!

«Desde hace tiempo la Asociación venía incluyendo, entre las propuestas de medidas de fomento de los Planes de Pensiones, el establecimiento de una liquidez parcial de las aportaciones a los Planes de Pensiones por el mero transcurso de un cierto período de tiempo ('ventanas de liquidez'), igual que se había establecido en la normativa vasca de EPSV. Dicha liquidez se ha conseguido mediante la modificación que ha realizado la Ley 26/2014».^{9 10} (Memoria anual de INVERCO, 2014).

Así que, hay que explicar por qué INVERCO opinaba una cosa en 2014 y la contraria en 2023. ¿Y qué es lo que ha cambiado de entonces a esta parte? La aportación máxima.

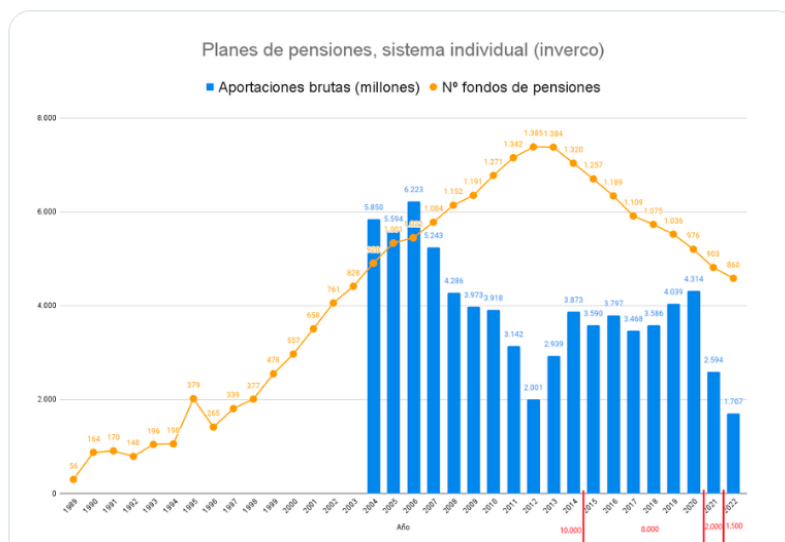


PapaFire
@papa2fire

...

- Las aportaciones a planes de pensiones caen un 34% en 2022, un -60% desde 2020.
- A finales de 2013 la aportación máxima era de 10k y existían 1.384 fondos de pensiones. Ahora es de 1.5k y tenemos un 38% menos de opciones entre las que elegir.

inverco.es/38/0/103/2022/...



9. Memoria anual 2014 en la web de INVERCO y [copia de respaldo](#) en archivo personal.

10. INVERCO propone al gobierno 4 cambios para mejorar el anteproyecto de ley.

En 2015 la aportación máxima a planes de pensiones era de 8.000 € al año. Desde entonces ha bajado, primero, a 2.000 € en 2021 y, después, a 1.500 € en 2022.

El razonamiento de INVERCO, y en general de la industria, fue muy simple, a saber: la liquidez a 10 años aumentará las salidas de dinero, como es lógico, pero también las entradas, dado que hará el producto más atractivo. Seguramente, calcularon que ambos efectos generarían entradas netas con la aportación máxima en 8.000 €... pero no con la aportación máxima en 1.500 €. De ahí el cambio de opinión.

Parece que en INVERCO no son conscientes de que la ventana de liquidez a 10 años fue una conquista difícilmente repetible y que, por el contrario, la aportación máxima puede cambiar en cualquier momento con solo añadir unas líneas en una ley de presupuestos.

Probablemente fuese mejor para los intereses de INVERCO no basar sus pretensiones en algo tan volátil como la aportación máxima. Al dinero al que le cuesta más salir, también le costará más entrar (especialmente a medida que vaya mejorando la educación financiera de los ciudadanos). Y, al revés, si le cuesta menos salir, también le costará menos entrar (cuando la aportación máxima vuelva a subir, quizá, tras un cambio de gobierno). Querer eliminar la liquidez a 10 años y mantener a los partícipes secuestrados es pan para hoy y hambre para mañana, un deseo cortoplacista desde el punto de vista de la industria. Seguramente ganarían más dinero a largo plazo haciendo el producto lo más atractivo posible en términos regulatorios.

A ver si alguna gestora valiente se cae del caballo y se pone del lado del partícipe...

La liquidez es tu amiga

Yo no rescataré mi plan de pensiones en 2025, en primer lugar, porque no podría hacerlo antes de 2027. Pero tampoco rescataré entonces. Rescataré cuando quiera consumir si es que mi tipo marginal ha caído (porque haya dejado de trabajar, por ejemplo) o no tengo otros activos de los que desinvertir.

Probablemente no rescate hasta dentro de bastantes años, aunque planeo dejar de trabajar cuando me apetezca y no cuando el político de turno me quiera pagar una pensión. Esto no quiere decir que me dé igual poder rescatar o no. Al revés, me parece el punto más importante. La liquidez a 10 años no es condición suficiente pero sí necesaria para que decida aportar a un plan de pensiones. Resumiría las razones en tres, pero todas derivan de esto:



PapaFire
@papa2fire

Puedes sacar dinero del plan de pensiones si

- el Estado dice que estás jubilado
- el Estado dice que estás incapacitado
- el Estado dice que eres dependiente
- el Estado dice que estás en paro
- el Estado dice que estás muerto
- 10 años después de aportar

Adivinas cuál quieren quitar?

9:51 a. m. · 15 ene. 2024 · **26,6 mil** Reproducciones

Lo primero y principal es que la liquidez a 10 años da flexibilidad a un producto que no la tenía. El conjunto de contingencias es absolutamente estrecho, y eso es muy costoso. Comprometerte con unos objetivos específicos a 40 años vista y de manera inflexible es una iliquidez injustificada. Además, es una iliquidez artificial: yo puedo saber que mis objetivos requieren un plazo largo e invertir en consecuencia sin tenerlos totalmente definidos. Es decir, me he comprometido dentro de un conjunto posible de objetivos, pero puedo cambiar entre ellos. El conjunto de objetivos que encajan con el «largo plazo» es más amplio que cinco contingencias.

Segundo, sin la liquidez a 10 años estamos totalmente vendidos al político de turno. Es decir, no solo es que el conjunto de contingencias sea totalmente estrecho, es que, además, son en su mayoría remisiones a la ley de la Seguridad Social¹¹. Uno se abre un plan de pensiones privado para cubrirse frente a la debacle de la Seguridad Social y, conscientemente o no, queda totalmente ligado a la Seguridad Social. Si, por ejemplo, la contingencia fuera no estar trabajando (en lugar de jubilación y paro de larga duración), podría llegar a ser aceptable. Ahí habría una contingencia con contenido definido: cuando estés «realmente» jubilado podrás rescatar, incluso aunque no lo estés «oficialmente».

Y tercero, aunque no quieras rescatar, el hecho de que tú y cualquier partícipe pueda hacerlo reduce mucho el riesgo regulatorio¹². El maltrato regulatorio lo sufren en mayor medida activos y rentas cautivas, aquellos que no tienen capacidad de reacción. En 2025 más del 60 % del patrimonio en fondos de pensiones podrá ser rescatado y en 2030 casi el 80 %. Esto hace que el político que pretenda exprimir unos puntos de recaudación de esta bolsa lo tenga más difícil o se lo piense 2 veces, porque a lo mejor la bolsa se le va.

Y eso es todo. Esperemos que el *lobby* no consiga sus objetivos este 2024 y podamos seguir aportando tranquilos al plan de pensiones (por lo pronto, yo del plan de empleo¹³ ya me he caído, puesto que el que me han ofrecido no cumple mis «líneas rojas»¹⁴). Aunque el *lobby* se salga con la suya, el Estado probablemente tendrá que respetar los derechos adquiridos de los que aportamos después de 2015 con estas condiciones (y seguramente también de los que aportaron con anterioridad y han podido planificar sus finanzas en base a la expectativa del rescate a 10 años).

P.D. 1: Puedes ver todas mis publicaciones agrupadas por temática en el [Índice](#).

P.D. 2: Artículos relacionados: [Mi plan de pensiones mola](#), [Expropiación de planes de pensiones privados](#).



¹¹. Para la determinación de la contingencia de jubilación se estará a lo previsto en el régimen de la Seguridad Social correspondiente. [Reglamento de planes de pensiones, Art. 7.](#)

¹². Sobre el riesgo regulatorio y rentas cautivas: [Expropiación de planes de pensiones privados \(punto 4\).](#)

¹³. Diferencias entre [plan de pensiones individual \(PPI\) y plan de pensiones de empleo \(PPE\)](#).

¹⁴. Mis [líneas rojas para el PPE](#) aplicables a PPI. Si se capta deliberadamente la liquidez a 10 años de un PPE, pero no los traspasos (cosa habitual), aún podría quedar la trampa de traspasar a PPI una vez extinguida la relación laboral y, entonces, rescatar acogiéndose a la liquidez a 10 años. De todos modos, habrá que ver cómo queda esto.