

# Planificación del ahorro en tiempos de incertidumbre

Enrique Castellanos, FRM, MFIA

Director

Instituto BME

[ecastellanos@grupobme.es](mailto:ecastellanos@grupobme.es)

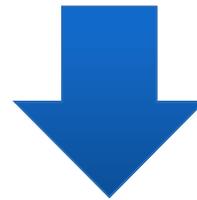
@kiqueKas

# ÍNDICE

1. La importancia de la Planificación Financiera en la gestión del ahorro.
2. Diseño de la planificación Financiera.
  - a. Planificación de objetivos y prioridades.
  - b. Horizonte temporal, riesgos y rentabilidades.
  - c. Otros aspectos relevantes: impuestos, inflación e interés compuesto.
  - d. Elaboración del estado financiero: Patrimonio, Ingresos y Gastos.

# LA PLANIFICACIÓN ES LA BASE DEL ÉXITO

CONSEGUIR DAR LA VUELTA AL MUNDO EN UN BARCO  
DE VELA O SUBIR AL EVEREST...  
¿PUEDEN SER FRUTO DE LA IMPROVISACIÓN?



# PLANIFICACIÓN FINANCIERA

La planificación financiera es un plan general, metódico y organizado, cuyo objetivo es de ordenar y descubrir cuál es la situación patrimonial de una persona o familia, a fin de determinar los objetivos que quiere lograr y aplicar un programa para el cumplimiento de ese plan.

# PLAN FINANCIERO



# PLANIFICACIÓN FINANCIERA

## PASO 1: Analizar los recursos

- Balance se situación: Activos y pasivos.
- Cuenta de resultados: ingresos y gastos.
- Proyección de los mismos.
- Rentabilidad Estimada.
- Situación fiscal.

## PASO 2: Definir, Cuantificar y priorizar objetivos

- Acumulación de capital (necesidades familiares, obtención de rentas, compras de bienes duraderos, emergencias o gastos Extraordinarios.
- Protección de riesgos personales: desempleo, enfermedad, discapacidad, fallecimiento.
- Minimizar pagos de impuestos
- Planificación hereditaria.

## PASO 3: Comparar objetivos con recursos

- Si son objetivos viables, optimar los recursos.
- Si no objetivos inalcanzables, reformular los objetivos. Simulación de escenarios.

## PASO 4: Diseño de la estrategia

- Estrategia de ahorro e inversión
- Elección de vehículos óptimos
- Definición del perfil de riesgo
- Estructura de cartera a largo plazo

## PASO 5: Seguimiento y revisión

- Cambio de circunstancias personales
- Liberación de objetivos cumplidos y aparición de nuevos
- Análisis de desviaciones

# CICLO VITAL DEL AHORRO



# PLANIFICACIÓN DE OBJETIVOS Y PRIORIDADES

¿Nos hemos preguntado alguna vez cuándo nos vamos a morir? El 50% de la población española llega a los 86 años, a esta edad hay una esperanza media de vida de 6 años.

## Planificación de la Jubilación y sucesoria.

Si nos morimos antes o tenemos un accidente grave y tenemos que dejar de trabajar ... ¿afectaría al modo de vida de nuestras familias? Planificación de la protección.

¿Podemos mantener nuestro ritmo de vida? ¿podremos cubrir necesidades futuras/gastos sobrevenidos?

## Planificación de los Objetivos.

¿Sabemos cómo afecta la tributación actual a nuestro patrimonio/ingresos/inversiones/ahorro? Planificación Fiscal.

# PLANIFICACIÓN DE LA JUBILACIÓN

Tenemos que saber cuál va a ser nuestra pensión de Jubilación. Para los más jóvenes este futuro es más incierto. I Pilar.

¿Cuánto necesito para vivir cuando me jubile?

¿Cuánto tengo que invertir hoy para complementar mi jubilación?

<http://www.finanzasparatodos.es/es/economiavida/planificandojubilacion/cuantoahorrar.html>

# LOS TRES PILARES DEL SISTEMA DE LA JUBILACIÓN EN ESPAÑA

El sistema público de pensiones en España se apoya en los tres pilares del sistema de previsión social (también conocido como el Código de Lovaina):

Estado	Empresas	Inversor particular
<ul style="list-style-type: none"><li>• Seguridad Social</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Seguros Colectivos.</li><li>• Planes de empleo.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Planes de pensiones.</li><li>• Planes de Previsión Asegurada (PPA).</li><li>• Planes Individuales de Ahorro Sistemático (PIAS)</li></ul>

# REQUISITOS PARA COBRAR PENSIÓN DE JUBILACIÓN

Tener cubiertos en el momento de la jubilación 15 años de cotización, de los cuales, al menos dos deben estar entre los 50 y los 65 años.

Haber cumplido la edad legal de jubilación (65/67 años).

Cesar en la actividad laboral. Desde 2013 se puede compatibilizar el 50% de la jubilación con la actividad laboral (jubilación activa).

La edad legal de jubilación se irá retrasando de forma paulatina, desde los 65 años en 2013 hasta los 67 años en 2027. La excepción son los trabajadores que hayan cotizado 38 años y 6 meses, que podrán jubilarse a los 65 años.

# PENSIONES DE LA SEG. SOCIAL

Las pensiones del futuro, por temas demográficos (menos jóvenes y se vive más años), probablemente sean inferiores a las actuales. En 2019 la pensión máxima es de 2.683,34€ y la mínima de 642,90€. Los expertos consideran que las pensiones públicas puedan reducirse en torno a un 30%.

## ALTERNATIVA PRIVADA: EMPRESAS (Pilar II)

**Planes de pensiones de empleo:** Son planes cuyo promotor es cualquier Entidad, Corporación, Sociedad o Empresa y cuyos partícipes son sus empleados. Son de capitalización, es decir rentabilidad no garantizada.

**Planes de previsión social empresarial (PPSE):** son un producto de previsión social existente en España. Permite a las empresas instrumentar compromisos por pensiones con sus empleados en condiciones muy parecidas a las que ofrecería un Plan de Pensiones. Formalmente, un Plan de Pensiones está gestionado por una Entidad Gestora y el PPSE lo comercializa una Compañía Aseguradora. Por tanto, es una póliza de seguro colectivo, con el tratamiento fiscal de un Plan de Pensiones. Rentabilidad mínima garantizada.

# ALTERNATIVA PRIVADA: INDIVIDUOS (Pilar III) (1)

**Planes de Pensiones de Individuales:** Los planes de pensiones individuales son contratos en virtud de los cuales se efectúan aportaciones que se van acumulando y quedan permanentemente invertidas en activos financieros, con la finalidad de ir constituyendo un ahorro (derechos consolidados) para el cobro de prestaciones cuando se produzcan las contingencias previstas (jubilación, fallecimiento, incapacidad laboral, dependencia, etc.). Rentabilidad no garantizada.

**Planes de Previsión Asegurados (PPA):** Es muy parecido a un plan de pensiones pero con forma de seguro, la diferencia está en que la rentabilidad está garantizada.

# ALTERNATIVA PRIVADA: INDIVIDUOS

## (Pilar III) (2)

### Planes Individuales de Ahorro Sistemático (PIAS):

Figura híbrida entre los planes de pensiones y los seguros. Se trata de un instrumento de ahorro-previsión a largo plazo que permite constituir una renta vitalicia asegurada y tiene como finalidad ir pagando primas para acumular un capital a lo largo del tiempo. Los PIAS pueden rescatar el ahorro acumulado en cualquier momento. No obstante, si se rescatan antes de que hayan transcurrido diez años desde su contratación, el titular perderá la ventaja fiscal del producto. Las primas satisfechas a los PIAS no pueden superar el límite anual de 8.000 euros, y el importe de las primas pagadas acumuladas no puede superar la cuantía total de 240.000 euros por contribuyente.

## HERRAMIENTAS (1):

**Acumulación de capital para un objetivo:**

[http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadoraahorrar\\_mes1.html](http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadoraahorrar_mes1.html)

**Aportación mensual necesaria según objetivo:**

[http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadoraahorrar\\_mes2.html](http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadoraahorrar_mes2.html)

**Acumulación de capital para la jubilación:**

<http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadorajubilacion.html>

**Presupuesto:**

<http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadorapresupuesto.html>

## HERRAMIENTAS (2):

Priorizar objetivos:

[http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadorapriorizar\\_objetivos.html](http://www.finanzasparatodos.es/es/secciones/herramientas/calculadorapriorizar_objetivos.html)

Autocálculo de la pensión de Jubilación:

<https://w6.seg-social.es/autocalculo/inicio.do>

Tu Seguridad Social (hace falta registrarse y certificado electrónico o DNI electrónico)

<https://sede-tu.seg-social.gob.es/>

Tolerancia al riesgo (publicidad pero es ejemplo de perfil de riesgo)

<https://indexacapital.com/es/questions>

# HORIZONTE TEMPORAL

Es el momento en el que fechamos el objetivo a conseguir, y también en el que tendremos que hacer uso de nuestras inversiones.

Hay que tener en cuenta que puede ser un horizonte temporal con fecha única de pago o generar un flujo de pagos a lo largo de un tiempo determinado.

El tiempo que resta hasta la consecución del objetivo marcará las posibilidades de riesgo. Importancia de la anticipación.

Hay que ir controlando de forma periódica la inversión e ir acomodándola.

La estrategia de inversión depende de la edad del inversor y al tiempo de inversión.

## CONCEPTOS BASICOS

- **Rentabilidad-Riesgo**. Más rentabilidad, **siempre** es más riesgo.
- **Volatilidad**.- Cuanto más alta, mayor es la dispersión de los rendimientos y por tanto, mayor es el riesgo.
- **Correlación**.- Indica la relación entre dos activos. Si tienen correlación positiva, es que ambos se mueven en la misma dirección, si es negativa es que se mueven en sentido contrario. La correlación está entre -100% y +100%, siendo 0% en punto que indica que ambas variables no tienen relación, Para disminuir la volatilidad de una cartera, es mejor incluir activos poco relacionados.

## Gestión activa Vs Gestión pasiva

- La gestión activa es un tipo de gestión que trata de mejorar el rendimiento de un activo, generalmente frente a un índice de referencia denominado “Benchmark”. Suelen tener comisiones altas.
- La gestión pasiva, también denominada indización, supone que, en el largo plazo, es muy difícil batir a un índice, por tanto se dedica sólo a replicarlo. Suelen tener comisiones bajas.
- Para que los índices siempre incorpore los mejores activos, tiene que haber gestores que intenten batirlos activamente.
- Importante utilizar como “Benchmark” los índices “total return” que incorporan la rentabilidad por dividendo.

# IMPUESTOS E INFLACIÓN

Los impuestos y la inflación son los principales enemigos de la rentabilidad a largo plazo.

Año	Letras 12m	Inflación	Rentabilidad Real
1995	9,90%	4,20%	5,70%
1996	7,28%	3,20%	4,08%
1997	5,04%	2,00%	3,04%
1998	3,82%	1,40%	2,42%
1999	3,06%	2,90%	0,16%
2000	4,65%	4,00%	0,65%
2001	3,95%	2,70%	1,25%
2002	3,48%	4,00%	-0,52%
2003	2,24%	2,60%	-0,36%
2004	2,14%	3,20%	-1,06%
2005	2,20%	3,70%	-1,50%
2006	3,26%	2,70%	0,56%
2007	4,11%	4,20%	-0,09%
2008	3,78%	1,40%	2,38%
2009	1,04%	0,80%	0,24%
2010	1,80%	3,00%	-1,20%
2011	3,30%	2,40%	0,90%
2012	2,93%	2,90%	0,03%
2013	1,25%	0,30%	0,95%
2014	0,43%	-1,00%	1,43%
2015	0,08%	0,00%	0,08%
2016	-0,21%	0,80%	-1,01%

# INTERÉS COMPUESTO

El interés compuesto significa que todo el dinero que se invierte genera a su vez intereses.

Si el gran enemigo de la rentabilidad a largo plazo es la inflación y los impuestos, el interés compuesto es el gran aliado.

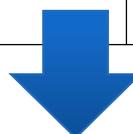
Pongamos por ejemplo la inversión siguiente: 10.000€ como capital inicial y un tipo de interés del 5% durante cinco años, los resultados por cada año son como sigue a continuación:

AÑO	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL
1	10.000,00 €	10.500,00 €
2	10.500,00 €	11.025,00 €
3	11.025,00 €	11.576,25 €
4	11.576,25 €	12.155,06 €
5	12.155,06 €	12.762,82 €

# ELABORACIÓN DEL PRESUPUESTO

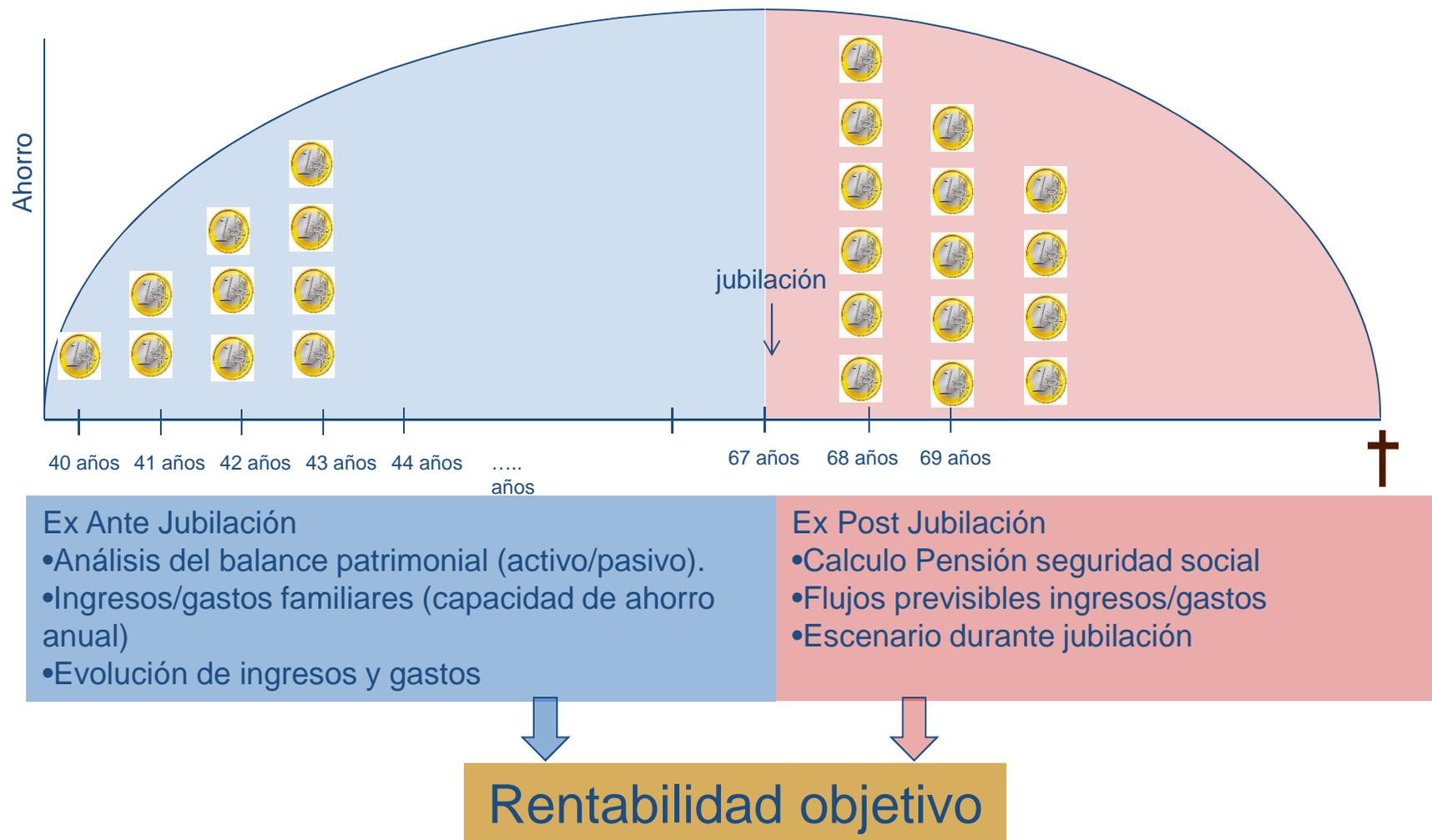
Activos	Pasivos
Inversiones financieras	Hipotecas
Inmuebles	Pólizas de crédito
Participaciones empresariales	Préstamos personales

Ingresos	Gastos
Ingresos del trabajo	Domiciliaciones y gastos recurrentes
Alquileres	Cuotas de préstamos
Rentas de participaciones empresariales	Gastos Hijos
Venta de inmuebles	Coche
Intereses	Reformas
Herencias	



DETERMINACIÓN DE LA CAPACIDAD DE AHORRO

# Consideraciones previas a la inversión: Recursos y Objetivos



# RENTABILIDAD OBJETIVO



Pongamos un ejemplo:

Gasto Anual	24.000,00 €
Años Vida	25
Objetivo	600.000,00 €
Ahorrado	20.000,00 €
Cap Ahorro	10.000,00 €
Rentabilidad Objetivo	6,12%

Coste del Objetivo

+20.000€ Iniciales  
 +240.000€ (10.000€ al año)

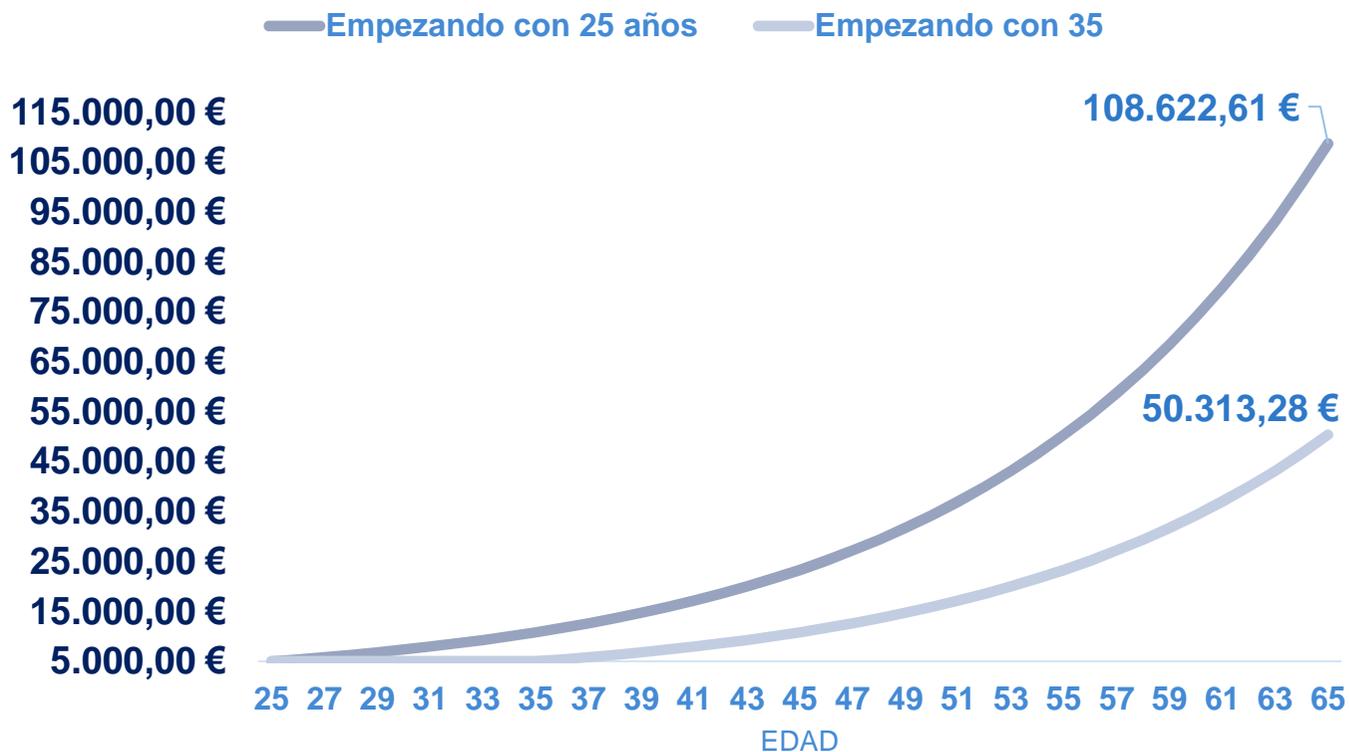
-----  
 260.000€. B<sup>o</sup> de 340.000€

Año 1	20.000,00 €	Año 15	257.960,88 €
Año 2	31.224,88 €	Año 16	283.759,46 €
Año 3	43.137,22 €	Año 17	311.138,05 €
Año 4	55.779,12 €	Año 18	340.193,43 €
Año 5	69.195,26 €	Año 19	371.028,27 €
Año 6	83.433,07 €	Año 20	403.751,56 €
Año 7	98.542,85 €	Año 21	438.478,96 €
Año 8	114.578,02 €	Año 22	475.333,21 €
Año 9	131.595,25 €	Año 23	514.444,57 €
Año 10	149.654,68 €	Año 24	555.951,26 €
Año 11	168.820,15 €	Año 25	600.000,00 €
Año 12	189.159,38 €		
Año 13	210.744,28 €		
Año 14	233.651,12 €		

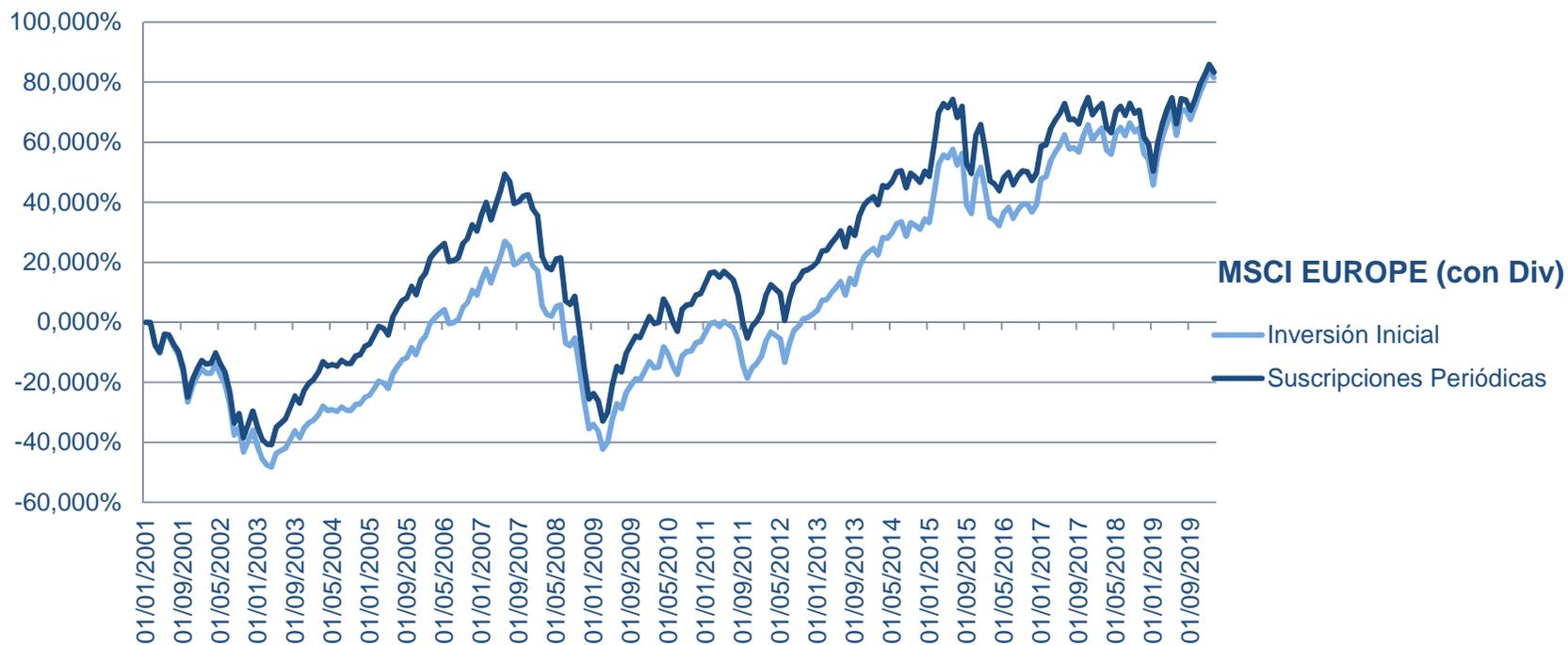
# CONSEJOS PRÁCTICOS

## Empieza a invertir pronto

### 5.000 Euros invertidos (8% anual)

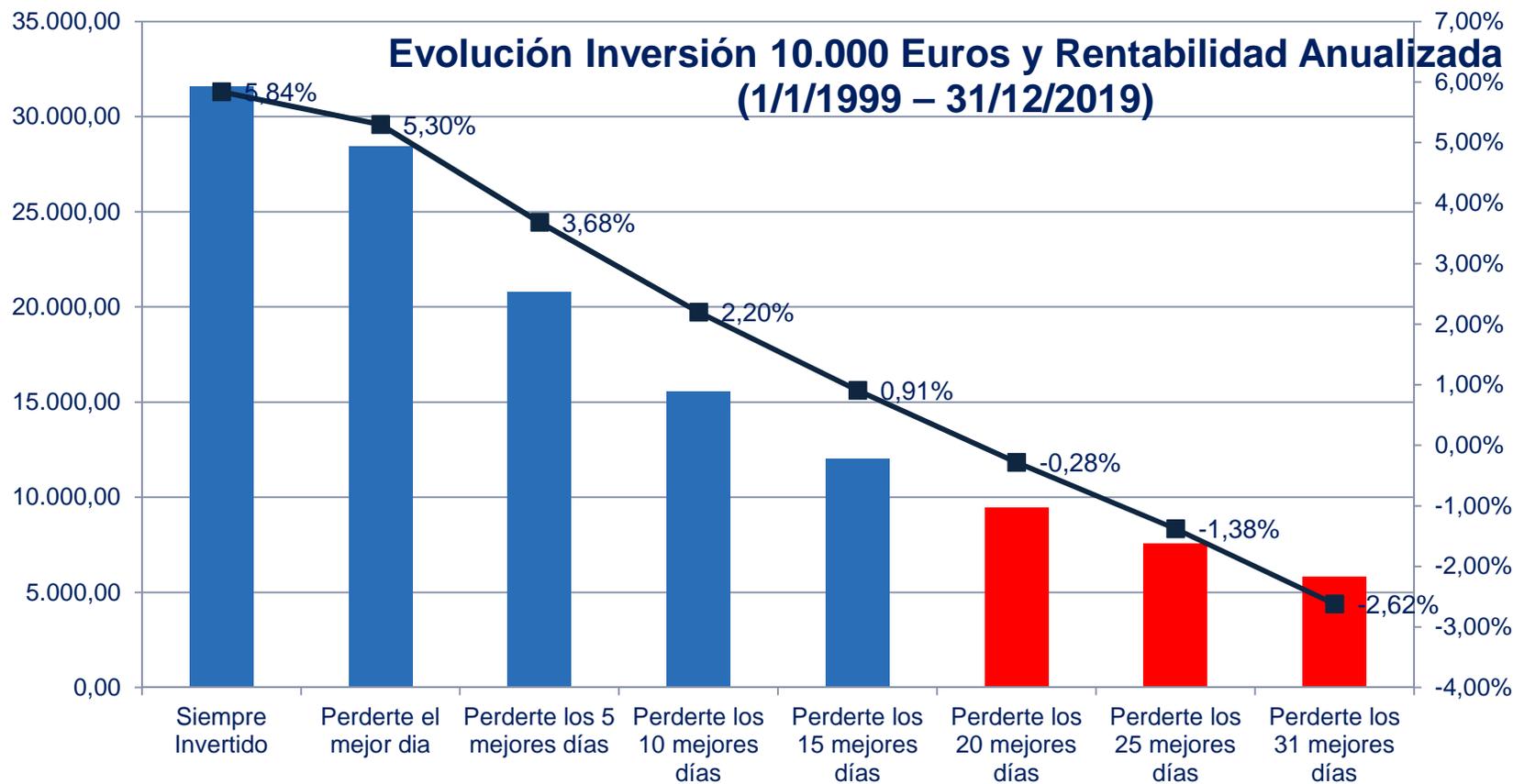


# Realiza suscripciones/aportaciones periódicas



	Rent. Acumulada	Max DD	Fecha	Tiempo en Recuperar
<b>Suscripciones Periódicas</b>	83.260%	-47.020%	28/02/2009	60 Meses
<b>Inversión Única</b>	81.437%	-54.521%	28/02/2009	23 Meses

## Invierte con estabilidad



# Diversifica

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	4Q19	Ann. return since '08	Vol.
Govt bonds 15,9%	EME 73,9%	REITs 38,4%	EMD 12,1%	REITs 18,3%	DM Equities 21,9%	REITs 44,8%	REITs 13,9%	HY bonds 17,7%	EME 21,0%	Govt bonds 4,8%	DM Equities 30,8%	EME 8,7%	REITs 10,6%	EME 28,6%
Cash 5,7%	HY bonds 54,4%	EME 27,5%	REITs 10,8%	HY bonds 17,8%	Portfolio 3,3%	EMD 20,2%	EMD 12,8%	Cmty 15,1%	DM Equities 8,1%	IG bonds 1,3%	REITs 20,4%	DM Equities 5,8%	HY bonds 9,8%	REITs 20,1%
IG bonds -3,5%	DM Equities 26,7%	Cmty 24,9%	Govt bonds 9,9%	EME 16,6%	HY bonds 2,7%	DM Equities 29,1%	DM Equities 11,8%	EME 14,9%	Portfolio 1,7%	HY bonds 0,8%	EME 21,1%	Portfolio 1,9%	EMD 3,0%	HY bonds 17,5%
EMD -4,1%	Portfolio 24,4%	HY bonds 22,8%	IG bonds 7,8%	EMD 16,7%	Hedge Funds 2,1%	IG bonds 17,8%	HY bonds 8,4%	EMD 13,9%	Cash -0,3%	REITs 0,7%	Portfolio 18,8%	Cmty 1,4%	DM Equities 8,5%	DM Equities 17,4%
Hedge Funds -19,3%	EMD 24,2%	DM Equities 20,1%	HY bonds 6,8%	DM Equities 14,7%	Cash 0,2%	Portfolio 10,2%	Govt bonds 7,7%	REITs 12,6%	HY bonds -3,6%	EMD 0,2%	EMD 16,5%	HY bonds 0,5%	Portfolio 6,8%	Cmty 15,9%
Portfolio -20,9%	REITs 23,9%	EMD 19,8%	Cash 1,7%	Portfolio 10,7%	REITs -1,3%	HY bonds 13,9%	IG bonds 7,4%	DM Equities 11,4%	EMD -4,0%	Cash -0,3%	HY bonds 14,8%	Cash -0,1%	IG bonds 6,5%	Portfolio 11,7%
HY bonds -23,1%	IG bonds 15,5%	Portfolio 18,9%	Portfolio 1,2%	IG bonds 9,5%	IG bonds -4,0%	Hedge Funds 13,2%	Hedge Funds 7,3%	Portfolio 10,2%	REITs -4,0%	Portfolio -1,6%	IG bonds 13,6%	Hedge Funds -0,3%	Govt bonds 4,9%	EMD 11,2%
Cmty -32,3%	Cmty 15,2%	Govt bonds 13,3%	DM Equities -1,8%	Hedge Funds 1,9%	EME -6,5%	Govt bonds 13,0%	Portfolio 6,4%	IG bonds 7,4%	IG bonds -4,2%	Hedge Funds -2,0%	Hedge Funds 10,7%	EMD -6,9%	EME 4,1%	Hedge Funds 9,2%
REITs -34,1%	Hedge Funds 9,8%	IG bonds 13,2%	Hedge Funds -5,8%	Cash 1,2%	Govt bonds -8,4%	EME 11,8%	Cash 9,1%	Hedge Funds 5,6%	Govt bonds -5,8%	DM Equities -3,6%	Cmty 9,7%	IG bonds -1,1%	Hedge Funds 2,0%	IG bonds 7,5%
DM Equities -37,2%	Cash 2,3%	Hedge Funds 12,9%	Cmty -16,4%	Govt bonds 0,3%	EMD -19,6%	Cash 0,3%	EME -4,8%	Govt bonds 4,1%	Hedge Funds -5,9%	Cmty -6,8%	Govt bonds 7,9%	REITs -2,3%	Cash 1,0%	Govt bonds 7,3%
EME -50,8%	Govt bonds -1,8%	Cash 1,1%	EME -15,4%	Cmty -2,9%	Cmty -13,4%	Cmty -6,5%	Cmty -16,1%	Cash -0,1%	Cmty -16,7%	EME -0,9%	Cash -0,3%	Govt bonds -3,1%	Cmty -4,0%	Cash 1,7%

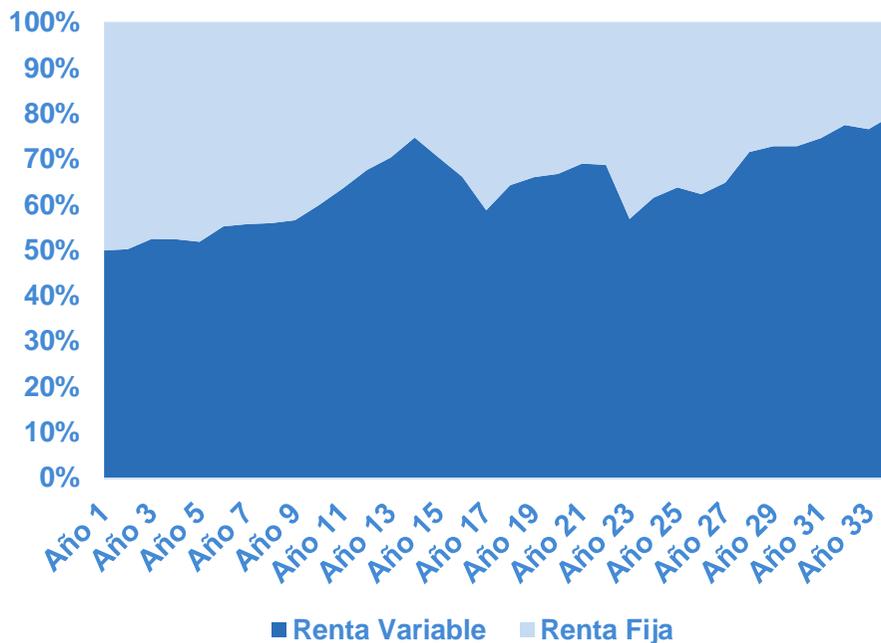
Source: Bloomberg Barclays, FTSE, J.P. Morgan Economic Research, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Annualised return covers the period from 2008 to 2019. Vol. is the standard deviation of annual returns. Govt bonds: Bloomberg Barclays Global Aggregate Government Treasuries; HY bonds: Bloomberg Barclays Global High Yield; EMD: J.P. Morgan EMBI Global; IG bonds: Bloomberg Barclays Global Aggregate – Corporates; Cmty: Bloomberg Commodity; REITs: FTSE NAREIT All REITs; DM Equities: MSCI World; EME: MSCI EM; Hedge funds: HFRI Global Hedge Fund Index; Cash: JP Morgan Cash Index EUR (3M). Hypothetical portfolio (for illustrative purposes only and should not be taken as a recommendation): 30% DM equities; 10% EM equities; 15% IG bonds; 12,5% government bonds; 7,5% HY bonds; 5% EMD; 5% commodities; 5% cash; 5% REITS and 5% hedge funds. All returns are total return, in EUR, and are unhedged. Past performance is not a reliable indicator of current and future results. Guide to the Markets – Europe. Data as of 31 December 2019.

## Limita las pérdidas

	Pérdida	Rentabilidad para recuperar
Recuperable en un tiempo razonable	-5%	5,26%
	-10%	11,11%
	-15%	17,65%
	-20%	25%
	-25%	33,33%
Complicado de recuperar en un tiempo razonable	-30%	42,86%
	-40%	66,67%
	-50%	100,00%
Imposible de recuperar	-75%	300,00%
	-80%	400,00%
	-90%	900,00%

# Rebalancia la cartera

Distribución de Acivos



Métricas	Sin Rebalanceo	Rebalanceo
Rentabilidad Anualizada	8,78%	8,4%
Volatilidad Anualizada	9,72%	7,74%%
Max DD	-33,96%	25,95%
Tiempo en recuperar	1Año y 11 meses	1Año y 2 meses
Sharpe Ratio	0,6	0,68
Peor año	-23,88%	-16,99%
Mejor año	28,14%	26,83%
Media Rentabilida a 5 años	8,67%	8,32%
Peor periodo 5 años	0,68%	1,83%



Palacio de la Bolsa. Plaza de la Lealtad, nº 1 - 28014 MADRID

Tel. +34 91 589 12 22 - Fax +34 91 589 12 25

[institutobme@grupobme.es](mailto:institutobme@grupobme.es)

[www.institutobme.es](http://www.institutobme.es)