
El tratamiento fiscal del ahorro familiar en España: la reforma del IRPF de 2014

José M. Domínguez Martínez

EL TRATAMIENTO FISCAL DEL AHORRO FAMILIAR EN ESPAÑA: LA REFORMA DEL IRPF DE 2014

RESUMEN

La finalidad de este trabajo es ofrecer una visión panorámica del tratamiento fiscal del ahorro familiar en España a raíz de la reforma del IRPF puesta en marcha en el año 2015. Inicialmente se perfilan las diferentes categorías de instrumentos de ahorro. Posteriormente se destacan las novedades fiscales introducidas y se traza el cuadro general de la tributación de los referidos instrumentos. Finalmente se lleva a cabo un análisis comparativo basado en el cálculo de la rentabilidad financiero-fiscal. En el trabajo se ponen de relieve cómo las diferencias en el ámbito de la tributación personal y en el de los vehículos utilizados para canalizar el ahorro generan un amplio abanico de tasas de rentabilidad efectiva. Los planes de pensiones, los planes de ahorro a largo plazo y los planes de ahorro sistemático son las fórmulas más favorecidas (para inversiones dentro de los límites cuantitativos establecidos). Por el contrario, las inversiones en acciones son las que soportan una mayor tributación global.

Palabras clave: IRPF, España, reforma fiscal, ahorro, instrumentos financieros, rentabilidad financiero-fiscal.

ABSTRACT

The aim of this work is to provide an overview of the tax regulation of household saving in Spain afterwards the reform of the PIT implemented in 2015. Firstly, the features of the main categories of saving instruments are addressed. Then the new tax rules introduced are shown as well as the general taxation framework for different instruments. Finally, a comparative analysis based upon the financial-tax return is realized. The study shows how different tax treatments of individual savers and vehicles used for saving investment result in a wide range of effective rates of return. Pension plans, long term saving plans and individual systematic saving plans are the best options (within the legal limits for the sums invested). On the contrary, the highest tax burden falls on investments in shares.

Key words: PIT, Spain, tax reform, saving, financial instruments, financial-tax return.

Códigos JEL: E21, H24, H31.

AUTOR

JOSÉ M. DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ es Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Málaga. Catedrático de Economía Aplicada (Hacienda Pública) de la Universidad de Málaga.



ÍNDICE

Índice	3
1. Introducción.....	4
2. El La oferta de instrumentos de ahorro: tipología y caracterización	4
3. La fiscalidad del ahorro: un proceso de reforma cuasipermanente	7
4. La reforma del IRPF de 2014: novedades en el ámbito del ahorro	9
5. El marco general de la tributación del ahorro en el IRPF	11
5.1. Rasgos esenciales.....	12
5.2. Alternativas básicas de gravamen.....	14
5.3. La tributación de los instrumentos más representativos.....	14
5.4. Instrumentos con tratamiento fiscal privilegiado.....	18
5.5. La elección de instrumentos de ahorro: algunas consideraciones generales desde la vertiente financiero-fiscal	18
6. El tratamiento de los distintos instrumentos de ahorro en el IRPF: análisis comparativo de la rentabilidad financiero-fiscal	19
7. Conclusiones	22
8. Referencias bibliográficas.....	23

1. INTRODUCCIÓN

En los procesos de reforma fiscal vividos en España en las dos últimas décadas, el tratamiento del ahorro familiar ha tenido un notable protagonismo. Su régimen de tributación ha ido registrando importantes modificaciones merced a las cuales se ha configurado un panorama bastante distinto del existente a mediados de la década de los noventa. Aun cuando, por una u otra vía, en los años recientes la fiscalidad del ahorro apenas ha conocido la estabilidad, en el último proceso de reforma fiscal general –a la postre, de bastante menor alcance del anunciado– volvía a ser uno de los focos de atención. El presente trabajo tiene como finalidad ofrecer una visión panorámica del tratamiento del ahorro en el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) en España a raíz de la reforma fiscal aprobada a finales del año 2014.

El trabajo está estructurado en cinco apartados, además de esta introducción. Inicialmente se esboza una visión panorámica de la tipología y la caracterización de los principales instrumentos para la materialización del ahorro familiar. Posteriormente se repasa la evolución del marco de tributación del ahorro en el IRPF, caracterizado tradicionalmente por una elevada heterogeneidad y un rosario de cambios. En tercer lugar se destacan las novedades introducidas en la Ley 35/2006 merced a la mencionada reforma, que ha entrado en vigor en el año 2015. Tras incidir en tales modificaciones, se muestra el marco general de la tributación de los distintos instrumentos de ahorro. Por último, se lleva a cabo una comparación entre los principales instrumentos desde la perspectiva de la rentabilidad financiero-fiscal, a partir de la consideración de una hipotética inversión en cada uno de ellos, bajo una serie de supuestos. El trabajo finaliza con un apartado de conclusiones.

2. EL LA OFERTA DE INSTRUMENTOS DE AHORRO: TIPOLOGÍA Y CARACTERIZACIÓN

El propósito de este apartado es ofrecer una síntesis de los distintos instrumentos en los que puede materializarse el ahorro de una persona física. La pretensión es diferenciar las categorías de productos a partir de sus rasgos básicos, sin entrar en un análisis pormenorizado de sus características¹.

Si consideramos una definición amplia de instrumentos que pueden utilizarse para la colocación del ahorro familiar, una primera distinción llevaría a diferenciar entre activos reales y activos financieros. Dentro de los primeros cobran una gran importancia los inmuebles, singularmente las viviendas, que pueden generar rendimientos por su cesión a terceros o ser utilizadas para uso propio, al margen de su consideración para la acumulación de un patrimonio a utilizar con fines previsionales complementarios en la etapa de jubilación. También en este bloque tendrían cabida activos como las obras de arte o los metales preciosos. Dentro de los segundos, resulta procedente efectuar una distinción entre productos de ahorro (en sentido estricto), productos de ahorro-previsión y productos de inversión, aunque en la práctica algunos de los instrumentos cumplen una función múltiple. El mercado financiero ofrece una amplia gama de instrumentos en los que puede colocarse el ahorro de las personas físicas. A continuación se realiza una breve descripción de los mismos:

¹ Para un mayor detalle, puede verse Edufinet (2014).

Depósitos: Un depósito bancario consiste en un contrato en virtud del cual una persona (depositante) entrega una cierta cantidad de dinero (depósito) a una entidad bancaria (depositaria) con objeto de que la custodie, de acuerdo con las condiciones estipuladas en el contrato. Existen dos modalidades básicas de depósitos bancarios, en función de la liquidez, es decir, del momento en que el depositante puede disponer de los fondos depositados: i) Depósitos a la vista: el depositante puede disponer de sus fondos en cualquier momento. Por ello, los depósitos a la vista (cuentas corrientes y libretas o cuentas de ahorro) son productos totalmente líquidos, de disponibilidad libre e inmediata; ii) Depósitos a plazo fijo: el depósito se realiza por un período determinado, por lo que el depositante no puede disponer del mismo hasta el vencimiento. No obstante, en caso de que necesite disponer anticipadamente de su dinero, podrá hacerlo, si bien tendrá que soportar un coste.

Renta fija: Los activos de renta fija son aquellos valores negociables emitidos por las Administraciones Públicas (deuda pública) y empresas privadas (deuda privada), mediante los que los inversores conceden a los emisores un préstamo durante un horizonte temporal predeterminado (período de amortización), a cambio de una cierta rentabilidad. Los títulos de renta fija generan rendimiento a través de tres formas distintas: i) Rendimiento explícito: el título da derecho a percibir un rendimiento (cupón) cada cierto tiempo o al vencimiento; ii) Rendimiento implícito: los rendimientos se obtienen por la diferencia entre el importe obtenido a la amortización (normalmente, el valor nominal) y el importe pagado a la suscripción (una vez descontado el rendimiento); iii) Rendimiento mixto: corresponde a la utilización conjunta de las dos fórmulas anteriores.

Renta variable: Esta es la denominación que usualmente se da a la inversión en activos que no garantizan la percepción de una determinada renta, ni en cuantía ni en tiempo. Las acciones son el activo financiero de renta variable por excelencia, y representan partes alícuotas (iguales) del capital social de una sociedad que otorgan a sus titulares la cualidad de socio de la misma. La rentabilidad va a depender, en primer término, de que la sociedad obtenga beneficios; en segundo lugar, de que éstos se distribuyan o no directamente a los accionistas. Ahora bien, no hay que perder de vista que los beneficios no distribuidos implican un aumento de valor para la sociedad y, por tanto, para las acciones. Así, la rentabilidad de la inversión en acciones se obtiene a través de dos vías distintas: i) Rendimientos por el mero hecho de ser titular de las acciones (reparto de beneficios o dividendos, derechos de adquisición preferente, primas de asistencia a juntas...); ii) Rendimientos procedentes de la venta o transmisión de las acciones (ganancias o pérdidas patrimoniales).

Instrumentos híbridos: Se trata de instrumentos, como las participaciones preferentes, cuya naturaleza comparte rasgos de la renta fija y la renta variable (Domínguez, 2013b).

Fondos de inversión: Un fondo de inversión es una institución de inversión colectiva (IIC), es decir, aquella que tiene por objeto la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos obtenidos. Las IIC son gestionadas por una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva (SGIIC), que representa al fondo, y los valores y activos financieros del fondo son custodiados por una entidad depositaria. El patrimonio del fondo se divide en participaciones, de igual valor y características. Para invertir en un fondo, los inversores tienen que comprar (suscribir) participaciones del fondo. Si quieren desinvertir total o parcialmente, deben venderlas. Las participaciones no tienen

valor nominal, sino que se les asigna diariamente un valor liquidativo, idéntico para las suscripciones y los reembolsos, como consecuencia de dividir el valor total neto del patrimonio del fondo, una vez deducidos los gastos imputables al mismo, entre el número total de participaciones emitidas. El valor liquidativo está calculado como valor de mercado, es decir, se valoran todas las inversiones del fondo (valores y activos) como si tuvieran que venderse totalmente².

Planes de pensiones: Un plan de pensiones es un sistema de ahorro diseñado especialmente para la jubilación. Tiene por objeto proporcionar a los partícipes un capital, una renta o una combinación de ambos. Dicho capital se constituye mediante aportaciones realizadas a la largo de su vida activa. No obstante, debe tenerse presente que existe una limitación sobre las aportaciones anuales a efectuar al conjunto de planes de pensiones de un mismo titular, incluyendo cualquier modalidad (empleo, asociado e individual), así como los instrumentos asimilados. Por otro lado, las prestaciones se empezarán a cobrar cuando suceda alguna de las contingencias cubiertas (jubilación, incapacidad, dependencia y fallecimiento y, de manera excepcional, el desempleo de larga duración y la enfermedad grave). Las prestaciones de los planes de pensiones pueden cobrarse: i) En forma de capital: se cobra, de una sola vez, la totalidad de los derechos acumulados; ii) En forma de renta: consiste en un ingreso periódico según la forma en que decida el beneficiario (temporal, vitalicia...); iii) En forma mixta: una parte en forma de capital y otra en forma de renta.

Seguros: El seguro es un instrumento financiero mediante el que una compañía aseguradora, a cambio de una prima única o periódica, se obliga a satisfacer al suscriptor de la póliza (tomador del seguro), o a la persona que él designe, un capital o una renta cuando se produzca un determinado evento (supervivencia, invalidez, muerte...).

Plan de previsión asegurado (PPA): Se trata de un seguro de ahorro y previsión con coberturas, prestaciones, límites de aportaciones y tratamiento fiscal análogos a los de los planes de pensiones. La diferencia fundamental entre ambos instrumentos radica en que los primeros garantizan un rendimiento mínimo mientras que los segundos no ofrecen rendimientos fijos.

Plan individual de ahorro sistemático (PIAS): Un plan individual de ahorro sistemático es un contrato de seguro cuyo objetivo es la constitución de una renta vitalicia. El acceso a la prestación no está vinculado a ninguna contingencia (jubilación, invalidez, fallecimiento...). Se definen como contratos de seguros de vida individuales en los cuales coinciden las figuras del tomador, asegurado y beneficiario en una misma persona. La renta vitalicia se constituirá con los derechos económicos procedentes de dichos seguros. El límite máximo anual en concepto de primas a este tipo de contratos es de 8.000 euros, y es independiente de los límites de aportaciones a los sistemas de previsión social (por ejemplo, planes de pensiones). No obstante lo anterior, el importe total de las primas acumuladas en estos contratos no podrá superar la cuantía de 240.000 euros por contribuyente. Por otro lado, se exige una antigüedad mínima para la constitución de la renta vitalicia.

² Los fondos de inversión están sujetos a distintas comisiones: i) Comisión de gestión: es la remuneración de la sociedad gestora y puede calcularse sobre el patrimonio del fondo o sobre los beneficios del mismo, o sobre ambos; ii) Comisión de depositaria: se trata de la remuneración de la entidad depositaria; iii) Comisiones de suscripción y reembolso: son comisiones que se cargan a los partícipes, no al fondo, en el momento de la suscripción o del reembolso de las participaciones.

Hipoteca inversa: La vivienda constituye también, en cierta medida, una forma de ahorro para la vejez. La hipoteca inversa es un instrumento financiero específicamente diseñado para que los propietarios de una vivienda puedan recuperar ese ahorro sin necesidad de tener que vender la vivienda. Se trata de un crédito con garantía inmobiliaria, por el cual una persona que posee un inmueble recibe una renta periódica. No obstante, cabe la disposición en una sola vez, hasta un importe máximo determinado por un porcentaje del valor de tasación en el momento de la constitución. Por tanto, la finalidad básica de este producto es facilitar liquidez al propietario de un inmueble, con una serie de requisitos³. Al fallecimiento del prestatario o persona designada por éste, los herederos deberán decidir entre: i) Cancelar el préstamo y sus intereses pendientes para liberar el bien dado en garantía, y poder heredar la casa; ii) No cancelar el préstamo, por lo que la entidad financiera venderá la vivienda, y recuperará el importe del préstamo (en el caso de que la entidad venda la vivienda a un precio superior a las cantidades desembolsadas más los intereses, la diferencia será para los herederos).

3. LA FISCALIDAD DEL AHORRO: UN PROCESO DE REFORMA CUASIPERMANENTE

Hubo un tiempo, no muy lejano, en el último cuarto del siglo XX, en el que algunos de los mayores expertos hacendistas del mundo vaticinaban que el futuro de la imposición directa iba a descansar en un impuesto personal sobre el consumo, llamado a desbancar de su papel hegemónico al impuesto sobre la renta de las personas físicas. Con un impuesto sobre el gasto, el tratamiento del ahorro familiar quedaría sustancialmente simplificado, al considerarse, en las colocaciones calificadas, exonerado de gravamen. Contrariamente a las expectativas, ningún país desarrollado ha dado desde entonces pasos decididos a favor de una reforma fiscal tan radical, aunque ello no ha impedido que algunos vestigios de la filosofía inherente a dicho impuesto se hayan incorporado en la estructura del todopoderoso IRPF.

El progreso económico y la modernización del sistema financiero, a los que hay que unir los problemas que planean sobre los sistemas públicos de pensiones, han ampliado considerablemente el abanico de los instrumentos en los que las familias pueden colocar sus ahorros. La regulación del IRPF ha tenido que ir dando acomodo a los productos que sucesivamente han ido apareciendo en el mercado, dándose la circunstancia de que, en algunos casos, ha sido la propia normativa fiscal la que ha creado el instrumento.

Desde la puesta en marcha del IRPF en España en 1979, a lo largo de los años se fue conformando un panorama caracterizado por la heterogeneidad en el tratamiento de los diversos instrumentos de ahorro, mediante la aplicación de singularidades en los diferentes elementos y disposiciones determinantes de la obligación tributaria (calificación, exenciones, base imponible, tarifa, desgravaciones, pagos a cuenta y devengo, por no hacer más detallada la lista) (Domínguez, 2000; Domínguez y Carrasco, 2000). Las diferencias en el tratamiento fiscal se convirtieron en un factor clave para la elección entre instrumentos de ahorro. Tales diferencias llegaban en ocasiones a dominar respecto a la naturaleza económica y jurídica de los instrumentos, cuyas características de riesgo, rentabilidad y liquidez podían quedar un tanto eclipsadas por el manto fiscal.

3 i) Que el solicitante y los beneficiarios que éste pueda designar sean de edad igual o superior a los 65 años o personas afectadas de dependencia severa o gran dependencia; ii) Que la deuda sólo sea exigible por el acreedor y la garantía ejecutable cuando fallezca el prestatario o, si así se estipula, cuando fallezca el último de los beneficiarios.

Heterogeneidad y cambios continuos han sido dos rasgos típicos de la evolución del tratamiento del ahorro en el IRPF (Medel, Domínguez y Carrasco, 2002; Domínguez, 2003). La introducción de modificaciones ha ido acompañada frecuentemente por el establecimiento de regímenes transitorios para el mantenimiento temporal de situaciones anteriores, lo que inevitablemente tiende a añadir complejidad. El tratamiento del ahorro ha protagonizado, en definitiva, diversas colisiones entre algunos de los principios tradicionalmente propugnados para el diseño de un sistema impositivo ideal, entre ellos, los de congruencia y sistematización, evitar el dirigismo fiscal, continuidad y flexibilidad activa. No resulta, desde luego, fácil armonizar las distintas exigencias, que en algunos casos son irreconciliables y obligan a elegir, pero quizás los principios de continuidad y de evitar el dirigismo fiscal han quedado demasiado relegados.

Con el paso del tiempo, ya en la década de los noventa, el abanico de tipos efectivos se había ampliado tanto que los organismos económicos internacionales recomendaban abiertamente poner coto a la dispersión con objeto de evitar sesgos y alteraciones en las elecciones de las familias. La implantación de un tratamiento homogéneo entre los distintos instrumentos se convirtió en un objetivo declarado de la reforma fiscal aprobada en el año 1998. Hubo avances, pero a todas luces insuficientes. Tanto es así que, algunos años después, Pedro Solbes, en su condición de máximo responsable económico del gobierno nacional, llegó a proclamar que el tratamiento del ahorro en el IRPF se traducía en una auténtica selva de tipos de gravamen. Bien es cierto que buena parte de la vegetación de esa selva obedecía al sometimiento de la renta del ahorro a la tarifa progresiva, la única entonces existente –formalmente al menos– en el impuesto. El logro de la homogeneidad en el tratamiento de la renta del ahorro volvió a ser un objetivo destacado de la reforma fiscal aprobada en el año 2006 (Domínguez, 2008a; 2008b). Aparte de otras medidas, dicha reforma contribuyó decisivamente a la uniformidad mediante la implantación de un modelo semidual dentro del que la renta del ahorro (aunque no en todas sus manifestaciones) quedaba sometida a un tipo fijo del 18%. A pesar de reducirse el mosaico de la tributación, seguían existiendo diferencias apreciables.

A este respecto, no puede obviarse que, en ocasiones, de manera consciente quiere atribuirse a la política impositiva un papel dirigista mediante el otorgamiento de tratos favorables a determinadas colocaciones, en particular a aquellas que pueden servir de complemento a unas prestaciones públicas para la jubilación tensionadas y condicionadas por sucesivas revisiones.

Desde entonces no han cesado los vaivenes tributarios, algunos de ellos en el marco de la respuesta a la situación deficitaria de las finanzas públicas. En los últimos años la proliferación de cambios ha alcanzado cotas particularmente elevadas. No se trata de un problema exclusivo de España. Las críticas sobre la inestabilidad normativa del sistema fiscal se multiplican en numerosos países. Así, por ejemplo, en relación con el caso de Gran Bretaña, Johnson (2014) señala lo siguiente: “¿Cómo puede alguien adoptar decisiones sensatas a largo plazo en un marco de incertidumbre? Sin un claro sentido de la dirección, continuarán cometándose costosos errores... La política impositiva es algo demasiado importante como para improvisar continuamente”.

Por distintos motivos, el tratamiento del ahorro era un tema obligado para su consideración dentro del informe técnico encargado en 2013 por el gobierno de la nación a una comisión de expertos presidida por el profesor Manuel Lagares (Informe Lagares, 2014). En dicho informe se efectúan distintas propuestas relacionadas con el tratamiento del ahorro y se defiende la aplicación de un tipo de

gravamen único para la base del ahorro coincidente con el mínimo de la tarifa general.

La Ley 26/2014, de 27 de noviembre, por la que se modifica, entre otras disposiciones, la Ley 35/2006, del IRPF, inaugura un nuevo marco, que no se sabe qué vigencia mantendrá. De las novedades incorporadas se da cuenta en el siguiente apartado.

4. LA REFORMA DEL IRPF DE 2014: NOVEDADES EN EL ÁMBITO DEL AHORRO

La reforma fiscal aprobada a finales del año 2014 no ha tenido finalmente el alcance que se esperaba a tenor de las expectativas que se habían generado de llevar a cabo una modificación de carácter estructural en el sistema tributario español. Por lo que respecta al IRPF, este tributo mantiene su esquema semidual, pero se introducen cambios de distinto calado en los cuatro pilares básicos para la aplicación de un impuesto: territorial, personal, material y temporal (Marcos, 2015).

Las principales modificaciones que afectan a la tributación del ahorro son las siguientes (BOE, 2014; Garrigues, 2014; López, 2015):

- Tarifa de la base del ahorro: se reducen los tipos, en dos fases (2015 y 2016), aunque quedarán por encima, en el último tramo, del nivel existente en el año 2011. Se mantiene una escala progresiva con tres escalones: hasta 6.000 euros, de 6.000 a 50.000 euros, y de 50.000 euros en adelante. Los tipos para 2015 (2016) son, respectivamente, del 20% (19%), 22% (21%) y 24% (23%).
- Rendimientos del capital mobiliario:
 - Eliminación de la exención de 1.500 euros para los dividendos percibidos. De esta manera, el esquema de relación entre el IRPF y el impuesto sobre sociedades (IS) adopta ya inambiguamente el sistema clásico, con la consiguiente doble imposición de los dividendos.
 - Creación de los denominados planes de ahorro a largo plazo: se establece una exención de los rendimientos positivos del capital mobiliario procedentes de los seguros, depósitos y contratos financieros a través de los cuales se instrumenten tales planes, siempre que el contribuyente no efectúe disposición alguna del capital resultante del plan antes de finalizar el plazo de 5 años desde su apertura. Las aportaciones a estos planes tendrán un límite anual máximo de 5.000 euros.
 - Modificación en el tratamiento de diversas operaciones relacionadas con acciones: reducción de capital y distribución de la prima de emisión de acciones no cotizadas, y transmisión de derechos de suscripción de acciones cotizadas, que pasan a tributar como ganancia patrimonial en el momento de la venta.
 - Contratos de seguro de capital diferido con cobertura de las contingencias de supervivencia y de fallecimiento o incapacidad: se prevé la detracción de la parte de las primas satisfechas que correspondan al capital en riesgo por fallecimiento o incapacidad que se haya consumido hasta el momento, siempre que durante toda la vigencia del contrato el capital en riesgo sea igual o inferior al 5% de la provisión matemática.

- Transmisión lucrativa mortis causa de activos representativos de la captación y utilización de capitales ajenos: se aplicará la exención prevista para las ganancias patrimoniales en este tipo de transmisiones a las rentas generadas en la transmisión de los valores mencionados.
- Irregularidad de determinados rendimientos⁴: reducción del 30% con límite (de base) de 300.000 euros.
- Planes individuales de ahorro sistemático (PIAS): se reduce de 10 a 5 años la duración mínima.
- Planes de pensiones y sistemas asimilados:
 - Límite anual de las aportaciones: se reduce de 10.000 a 8.000 euros, con la restricción (ya existente) de que no superen el 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas. Se eliminan los límites incrementados para contribuyentes mayores de 50 años.
 - Rescate: se introduce un nuevo supuesto para las aportaciones realizadas con al menos 10 años de antigüedad.
- Ganancias patrimoniales:
 - Se suprime la aplicación de coeficientes de actualización monetaria del coste de adquisición en la determinación de las ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones a título oneroso de bienes inmuebles.
 - Exención aplicable a contribuyentes mayores de 65 años para las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de cualquier bien de su patrimonio, siempre que el importe total obtenido por la transmisión se destine, en el plazo de 6 meses, a constituir una renta vitalicia asegurada a su favor, con un importe máximo de 240.000 euros.
- Calificación de rentas:
 - Se integrarán en la renta del ahorro las rentas derivadas de transmisiones de elementos patrimoniales generadas en un año o menos.
 - Cambio en el cálculo de los rendimientos del capital mobiliario que no forman parte de la renta del ahorro en los supuestos de financiación de entidades vinculadas.
- Compensación de rentas:
 - En caso de que el saldo de los rendimientos del capital mobiliario arroje signo negativo, se compensará con el saldo positivo de las ganancias y pérdidas patrimoniales (con el límite del 25% de dicho saldo positivo). Si tras dicha compensación quedase un saldo negativo, su importe se compensará en los cuatro años siguientes según el mismo procedimiento.
 - El mismo esquema, pero a la inversa, se prevé cuando el saldo de las ganancias y pérdidas patrimoniales sea negativo.
- Régimen especial del "exit tax":
 - Aplicable a contribuyentes que pierdan su condición de tales por cambio de residencia fiscal.

⁴ Entre otros, los procedentes de la propiedad intelectual cuando el contribuyente no sea el autor y los procedentes de la propiedad industrial que no se encuentre afecta a actividades económicas realizadas por el contribuyente.

- Bajo ciertas condiciones (valor de mercado de acciones o participaciones superior a 1.000.000 euros, entre otras), se considerarán ganancias patrimoniales (base del ahorro) las diferencias positivas entre el valor de mercado de las acciones o participaciones de entidades y su valor de adquisición.
- Rendimientos del capital inmobiliario:
 - Desaparece la reducción del 100% en el caso del arrendamiento de vivienda, si bien se mantiene la del 60%.
- Regímenes transitorios: la reforma incorpora nuevos regímenes transitorios y suprime algunas de las situaciones hasta ahora existentes. Dado que este trabajo se centra en la consideración de colocaciones con la nueva normativa, no se consideran aquí los cambios en tales regímenes transitorios.

A modo de recapitulación, a efectos de la consideración de la inversión nueva en instrumentos de ahorro, los cambios más significativos introducidos por la reforma son los siguientes:

1. Establecimiento de una exención para los rendimientos de los planes de ahorro a largo plazo.
2. Supresión de la exención de 1.500 euros para los dividendos.
3. Disminución y unificación del límite de las aportaciones a planes de pensiones e instrumentos asimilados.
4. Reducción del plazo de duración mínima de los PIAS.
5. Disminución moderada de la escala de gravamen.
6. Eliminación de los coeficientes de actualización monetaria en relación con las transmisiones de bienes inmuebles.
7. Gravamen de todas las ganancias patrimoniales calificadas como renta del ahorro en la base de esta renta con independencia del plazo de generación.
8. Exención de las ganancias patrimoniales para mayores de 65 años en caso de reinversión del importe total de la transmisión en una renta vitalicia.

Por último, hay que tener presente el efecto que puede tener la aplicación del nuevo sistema de "rentas exentas con progresividad", que son aquellas que, sin someterse a tributación, deben tenerse en cuenta a efectos de calcular el tipo de gravamen aplicable a las restantes rentas del período impositivo. Asimismo, no puede pasar desapercibido el mantenimiento del Impuesto sobre el Patrimonio, tributo que, en términos económicos, puede equipararse a un impuesto sobre los rendimientos de elementos patrimoniales.

5. EL MARCO GENERAL DE LA TRIBUTACIÓN DEL AHORRO EN EL IRPF

Después de haber reseñado las principales modificaciones en el tratamiento fiscal de los instrumentos de ahorro introducidas por la reforma fiscal de 2014, parece oportuno ofrecer una síntesis del marco general de la tributación del ahorro en el IRPF⁵. Lo hacemos desde una triple perspectiva: i) rasgos esenciales de la tributación de los instrumentos de ahorro; ii) calificación que pueden tener las rentas derivadas de la tenencia y transmisión de los distintos instrumentos, financieros y no financieros; iii) tratamiento otorgado a las principales categorías de instrumentos.

⁵ Un mayor detalle se ofrece en Domínguez Martínez (2013).

Inicialmente, en el esquema 1 se sintetiza la configuración del IRPF, con la distinción entre las principales categorías de renta gravable.

Como renta del ahorro se califican exclusivamente:

- a) Los siguientes rendimientos del capital mobiliario: i) Rendimientos obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier entidad; ii) Rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios⁶; iii) Rendimientos procedentes de operaciones de capitalización, de contratos de seguro de vida o invalidez y de rentas derivadas de la imposición de capitales.
- b) Las ganancias y pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto con ocasión de transmisiones de elementos patrimoniales.



5.1. Rasgos esenciales

Los rasgos esenciales del tratamiento en el IRPF de las rentas derivadas de los instrumentos de ahorro son los siguientes:

- Incidencia de la materialización del ahorro en la cuota tributaria: el ahorro como tal no goza, como regla general, de ningún trato especial en el IRPF. El hecho de asignar una parte de la renta al ahorro no genera ninguna ventaja directa e inmediata para el ahorrador, que no ve alterado, en el momento del ahorro, el importe de su obligación tributaria. La parte de la renta destinada al ahorro soporta previamente su correspondiente IRPF. Sólo las aportaciones a los planes de pensiones y a los planes de previsión asegurados escapan a esta regla y permiten –merced a su deducibilidad limitada en la base imponible- reducir la factura fiscal del ahorrador⁷.
- Exenciones: inexistencia de medidas de exclusión y exención generales. No obstante, sí se prevén exenciones en algunos casos

⁶ No obstante, forman parte de la renta general los rendimientos correspondientes al exceso del importe de los capitales propios cedidos a una entidad vinculada respecto del resultado de multiplicar por tres los fondos propios, en la parte que corresponda a la participación del contribuyente, de esta última.

⁷ Las cantidades que se desgravan en el momento de las aportaciones son objeto de gravamen posteriormente, cuando se perciben las prestaciones.

(planes de ahorro a largo plazo y rendimientos acumulados en un PIAS hasta el momento de constitución de la renta vitalicia)⁸.

- Calificación de rentas:
 - Aplicación generalizada de la calificación de rendimientos del capital mobiliario para todas las rentas –con independencia de la forma en que se manifiesten– derivadas de los pasivos bancarios, valores de renta fija, contratos de seguros y dividendos (y asimilados).
 - La calificación de ganancia patrimonial, además de los casos de transmisión de inmuebles, queda circunscrita a las rentas derivadas de la transmisión de acciones y participaciones de sociedades en general y de instituciones de inversión colectiva.
 - Las prestaciones de los planes de pensiones y planes de previsión asegurados tributan como rendimientos del trabajo.
 - Las rentas derivadas del alquiler de inmuebles obtenidas al margen de una actividad económica se califican como rendimientos del capital inmobiliario.
 - Las rentas derivadas de inmuebles distintos de la vivienda habitual y que no estén arrendados tributan como imputaciones de renta.
- Diferenciación de rentas según plazo temporal:
 - Únicamente se establece una diferenciación para los rendimientos considerados irregulares, que responden a unos supuestos muy específicos y que no entran en la base del ahorro, para los que se prevé una reducción del 30% (sobre una base máxima de 300.000 euros).
- Devengo:
 - Como criterio general, rige el de la exigibilidad para el perceptor; en el caso de las ganancias patrimoniales, cuando tiene lugar la alteración patrimonial.
 - En relación con el gravamen de las ganancias patrimoniales, se aplica el criterio de realización. No obstante, el gravamen de las ganancias patrimoniales correspondientes a participaciones en fondos de inversión queda aplazado si el importe de la transmisión se reinvierte en otras participaciones de igual naturaleza.
- Relación IRPF-IS:
 - A partir de 2015 rige plenamente un sistema clásico o de independencia entre ambos tributos. Consiguientemente, se da una doble imposición formal tanto para los dividendos como para las dotaciones a reservas. En este último caso, la tributación en el IRPF queda aplazada hasta el momento de la transmisión de las acciones.

⁸ Adicionalmente, no están sometidas a gravamen las rentas disfrutadas por el uso de la vivienda habitual del contribuyente.

- Ajustes por inflación:
 - No se aplica ningún tipo de ajuste, ni para la determinación de los rendimientos ni para la de las ganancias patrimoniales.
- Integración y compensación de rentas:
 - Según los criterios anteriormente expuestos.
- Tarifas aplicables: según se recoge en el cuadro 1.
- Pagos a cuenta: La entidad pagadora de rendimientos del capital mobiliario está obligada a practicar una retención previa del 20% en 2015 (19% en 2016) (con alguna excepción, como es el caso de las letras del Tesoro). También se practica una retención sobre las ganancias patrimoniales derivadas de participaciones en fondos de inversión.

5.2. Alternativas básicas de gravamen

A raíz de los cambios introducidos en los últimos años y en la reforma analizada, nos encontramos con que, en función de la calificación de los rendimientos obtenidos, estos pueden tributar de cuatro formas diferentes: rendimientos del capital mobiliario, ganancias patrimoniales, rendimientos del trabajo y rendimientos del capital inmobiliario. Las dos primeras categorías quedan gravadas por la tarifa de la renta del ahorro, en tanto que las dos últimas, por la tarifa de la renta general. Por otro lado, han desaparecido las diferencias asociadas al plazo de las inversiones.

5.3. La tributación de los instrumentos más representativos

El cuadro 1 sintetiza el tratamiento fiscal de los instrumentos de ahorro más significativos. Los aspectos primordiales se exponen a continuación:

Depósitos: El contribuyente debe tributar por los intereses generados, que tienen la consideración, a efectos del IRPF, de rendimientos del capital mobiliario y se integran en las rentas del ahorro.

Renta fija: Fiscalmente, las rentas obtenidas (intereses o renta percibida con motivo de la amortización o la venta del activo) se identifican en el IRPF bajo el concepto de "cesión a terceros de capitales propios". Por lo tanto, dichas rentas tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario, tributando en la categoría de las rentas del ahorro. Se podrán deducir del importe de los rendimientos obtenidos los gastos de administración y depósito de valores negociables, pero no los de gestión discrecional.

Renta variable: El contribuyente titular de acciones de una sociedad ha de tributar en el IRPF básicamente por los siguientes tipos de rendimientos:

- Dividendos: Los dividendos percibidos se consideran rendimientos del capital mobiliario, por lo que tributarán dentro de la base del ahorro.
- Plusvalías por la venta de acciones: Debe tributarse en el IRPF por la ganancia patrimonial (plusvalía) obtenida, que se calcula por la diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición de los títulos. A efectos del IRPF, la ganancia patrimonial se incluye en la base del ahorro. En el valor de adquisición se incluirán los gastos y tributos inherentes a la compra, excluidos los intereses.

El valor de la venta se minorará en los gastos y tributos inherentes a dicha venta, excluidos los intereses.

Fondos de inversión: En los casos de transmisión o reembolso de las participaciones en el fondo de inversión, debe tributarse en el IRPF por la plusvalía, es decir, por la diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición de las participaciones. Estas rentas tendrán la consideración de ganancias patrimoniales, incluyéndose dentro de las rentas del ahorro, tributando con independencia del tiempo que transcurra entre la adquisición y la transmisión de la participación. En el valor de adquisición se incluirán los gastos y tributos inherentes a la compra, excluidos los intereses. El valor de la venta se minorará en los gastos y tributos inherentes a dicha venta, excluidos los intereses. Las participaciones de un mismo fondo de inversión se consideran entre sí valores homogéneos y, para determinar la ganancia o pérdida, se considera que los valores transmitidos o reembolsados son los primeros que el contribuyente adquirió.

Para este tipo de producto se ha establecido un régimen que permite a las personas físicas diferir el pago del impuesto, a condición de que se reinvierta el importe procedente del fondo vendido. Así, cuando una persona física transmite sus participaciones en un fondo de inversión, y reinvierte el importe obtenido en la venta, a su vez, en otro fondo de inversión, no tendrá que tributar por la ganancia (siempre que se cumplan determinados requisitos). Asimismo, los resultados distribuidos, en el caso de que los hubiere, tributarán como rendimientos del capital mobiliario en la base del ahorro del IRPF al tipo impositivo correspondiente.

Planes de pensiones: Para analizar la fiscalidad de este producto es preciso diferenciar el tratamiento de las aportaciones y el de las prestaciones:

- **Aportaciones:** El partícipe podrá reducir de su base imponible del IRPF lo aportado al conjunto de planes de pensiones, aplicando el menor de los límites siguientes: i) 8.000 euros; ii) 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio. Las cantidades aportadas, dentro de los límites de aportación vigentes, que no puedan ser objeto de reducción en la base imponible del ejercicio por insuficiencia de la misma podrán deducirse en los cinco ejercicios siguientes⁹.
- **Prestaciones:** Todas las prestaciones que se perciban de un plan de pensiones, en forma de capital y/o de renta, tributan en el IRPF como rendimientos del trabajo¹⁰.

Seguros: Las primas satisfechas por razón de contratos de seguros de vida no son objeto de deducción o ventaja fiscal alguna en el IRPF. Por otro lado, los rendimientos procedentes de seguros de vida (salvo que estén sujetos al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones) tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario, enmarcándose dentro de las rentas del ahorro, por lo que están sujetos en el IRPF a la tarifa correspondiente. La determinación de la tributación de los seguros dependerá de la forma en que se reciba la prestación:

- **Capital diferido (se abona una prima y se cobra un capital transcurrido un determinado plazo):** la prestación se determinará por la diferencia entre el capital percibido y el importe de la prima satisfecha.

⁹ Además de estos límites de reducción, el contribuyente cuyo cónyuge no obtenga rendimientos del trabajo ni de actividades económicas, o los obtenga en cuantía inferior a 8.000 euros anuales, podrá reducir en su base las aportaciones que haya realizado al plan de pensiones del cónyuge, con el límite de 2.500 euros anuales.

¹⁰ Las prestaciones que correspondan a aportaciones realizadas antes del 1 de enero de 2007, y a los rendimientos de éstas, si se cobran en forma de capital, tendrán una reducción del 40%.

- Rentas vitalicias inmediatas (se abona una prima y en dicho instante se genera el derecho a percibir una renta mientras se viva): el rendimiento por el que ha de tributarse será el resultado de aplicar a cada anualidad (renta percibida cada año) un porcentaje que depende de la edad del rentista (entre un 40%, para menores de 40 años, y un 8%, para mayores de 70 años)¹¹.
- Rentas temporales inmediatas (se abona una prima a cambio de percibir una renta durante un plazo de tiempo determinado): el rendimiento por el que ha de tributarse será el resultado de aplicar a cada anualidad un porcentaje que depende de la duración de la renta (entre un 12%, cuando es igual o inferior a 5 años, y un 25%, cuando es superior a 15 años)¹².
- Rentas diferidas (vitalicias o temporales): el rendimiento se calculará aplicando los porcentajes establecidos para las rentas inmediatas, debiéndose sumar la rentabilidad generada hasta que se empieza a cobrar la renta, en décimas partes, o en el período de duración de la renta, si es menor de diez años.

PIAS: Las aportaciones no dan derecho a reducir la base imponible del IRPF del tomador ni generan deducción en cuota. En consecuencia, no hay incentivos fiscales en el momento de efectuar aportaciones. Está exento de tributación el rendimiento obtenido hasta el momento de la constitución de la renta vitalicia. Se considerará rendimiento del capital mobiliario un determinado porcentaje de la renta en función de la edad del rentista en el momento de la constitución de la renta (desde el 40%, para menores de 40 años, hasta el 8%, para mayores de 70 años), quedando el resto exento de tributación. El rendimiento gravado tributará según la tarifa de la renta del ahorro.

Hipoteca inversa: Las cantidades percibidas no tienen la consideración de renta a efectos del IRPF.

Alquiler de viviendas: Las rentas obtenidas tributan como rendimientos del capital inmobiliario dentro de la tarifa general. Para la determinación del rendimiento neto, el contribuyente puede computar como gastos deducibles los necesarios para la obtención de aquellos, incluida la amortización del inmueble. Asimismo, puede deducir los intereses y demás gastos de financiación, así como los gastos de reparación y conservación, con el límite máximo del importe del arrendamiento. El rendimiento neto en los supuestos de arrendamiento de bienes inmuebles destinados a vivienda se reduce en un 60%¹³.

¹¹ Los porcentajes aplicables en función de la edad del perceptor son: menos de 40 años: 40%; entre 40 y 49 años: 35%; entre 50 y 59 años: 28%; entre 60 y 65 años: 24%; entre 66 y 69 años: 20%; más de 70 años: 8%.

¹² Los porcentajes aplicables en función de la duración de la renta son: inferior o igual a 5 años: 12%; entre 5 y 10 años: 16%; entre 10 y 15 años: 20%; más de 15 años: 25%.

¹³ A diferencia de la colocación de fondos en activos financieros, la adquisición de una vivienda está sometida a tributación en el ámbito de la imposición indirecta.

Cuadro 1: La tributación de los productos financieros en el IRPF: aspectos básicos

Producto	Aportación / Inversión	Rendimiento	Transmisión	Singularidades
Depósitos	---	RCM	---	
Títulos de renta fija	---	RCM	RCM (VT-VA)	---
Fondos de inversión (de acumulación) (participaciones)	---	---	GP (VT-VA)	Diferimiento en caso de reinversión
Acciones	---	Dividendos: RCM	GP (VT-VA)	---
Seguro de vida de rentas	---	RCM	---	Adición de rentabilidad generada en el caso de rentas diferidas
		Vitalicias: % s/edad perceptor		
		Temporales: % s/duración renta		
Seguro de vida de capital diferido	---	RCM (capital - primas)	---	---
Plan de pensiones (y Plan de previsión asegurado)	Reducción BI (Límites)	RT	---	---
PIAS	Límites anual y global de aportaciones Duración mínima de 5 años	RCM (% renta s/ edad del rentista)	---	Exención rendimiento hasta constitución de renta vitalicia
Plan de ahorro a largo plazo	Límite anual de aportaciones Duración mínima de 5 años	RCM	---	Exención rendimiento si no se efectúa disposición durante el plazo de 5 años
Vivienda en arrendamiento	---	RCI	---	Reducción de un 60% del rendimiento neto
Hipototeca inversa	---	---	---	Ingresos procedentes del préstamo, no sujetos a IRPF
	Tributación rentas	Tarifa		
		0 - 6.000 €: 19% (20% en 2015)		
	RCM y GP	6.000,01 €-50.000 €: 21% (22%) Más de 50.000 €: 23% (24%)		
	RT	General		
	RCI	General		

Leyenda:

BI: Base Imponible
 RCM: Rendimiento del capital mobiliario
 RCI: Rendimiento del capital inmobiliario
 RT: Rendimiento del trabajo
 GP: Ganancia patrimonial
 VA: Valor de adquisición
 VT: Valor de transmisión

5.4. Instrumentos con tratamiento fiscal privilegiado

Según se desprende de la exposición anterior, determinados instrumentos gozan de un tratamiento fiscal privilegiado. No obstante, ha de hacerse la advertencia de que el concepto de gastos o beneficios fiscales no es pacífico. La catalogación de una disposición como ventaja fiscal depende crucialmente de la opción que se adopte como modelo de comparación (Domínguez, 2014a). Así, por ejemplo, la utilización de una escala de gravamen diferenciada para la renta del ahorro, con unos menores tipos impositivos, constituye un beneficio fiscal si se toma como referencia el modelo de impuesto sobre la renta extensivo, pero no si se opta por el modelo dual. De igual manera, el gravamen de los rendimientos del capital inmobiliario dentro de la renta general sería discriminatorio desde la perspectiva del modelo dual, pero no según el modelo extensivo o incluso el tradicional (Domínguez, 2014b).

En cualquier caso, aun tomando como referencia el modelo semidual vigente en España, podemos identificar los siguientes casos en los que existe un tratamiento fiscal favorable:

- Participaciones en fondos de inversión: como se ha indicado, en el supuesto de reinversión se pospone el gravamen de las ganancias patrimoniales hasta la desinversión definitiva¹⁴. Por otro lado, hay que tener en cuenta que los fondos de inversión disfrutan de una tributación prácticamente nula en el IS (1%). Las rentas derivadas de la transmisión de acciones y participaciones de sociedades en general tributan también como ganancias patrimoniales, pero con la diferencia de que el impuesto subyacente asciende al 28% en 2015 (25% a partir de 2016) (respecto a los beneficios capitalizados).
- Planes de pensiones e instrumentos asimilados: ya se ha señalado la ventaja de la deducibilidad, dentro de los límites establecidos, de las aportaciones realizadas.
- PIAS: existe una exención para el rendimiento obtenido hasta el momento de la constitución de la renta vitalicia.
- Planes de ahorro a largo plazo: gozan de la exención de los rendimientos a la que anteriormente se ha hecho alusión.

5.5. La elección de instrumentos de ahorro: algunas consideraciones generales desde la vertiente financiero-fiscal

La oferta de productos financieros disponible en el mercado dibuja un panorama variado en el que es sumamente difícil poder realizar prescripciones de alcance general sin tener en consideración las circunstancias específicas que afectan a cada ahorrador. No obstante lo anterior, sí pueden formularse algunas consideraciones generales a raíz de la caracterización, naturaleza y funcionalidad de los diferentes instrumentos financieros:

- Existen una serie de relaciones entre las distintas características económico-financieras de un producto financiero. La rentabilidad que aporta un producto suele estar positivamente relacionada con el riesgo del mismo y negativamente con la liquidez. A su vez, la relación entre liquidez y riesgo es negativa.

¹⁴ No obstante, hoy día hay una gran homogeneidad en comparación con la divergencia que existía hace algunos años en relación con los depósitos a plazo (Domínguez, 2006).

- El momento de recuperación de la inversión es crucial, lo que adquiere especial importancia a la hora de invertir en activos que pueden registrar variaciones en su valoración y ante eventuales necesidades de liquidez.
- Asimismo, la diversificación es clave a la hora de tomar una decisión de inversión. Este concepto es especialmente importante ya que una adecuada diversificación puede permitir compensar las posibles pérdidas de un determinado producto con las ganancias de otro distinto, minorando así el riesgo global de la cartera.
- El ahorrador debe tener en cuenta que el hecho de invertir en títulos de renta fija no le exonera de la posibilidad de incurrir en pérdidas en caso de recuperación de la inversión antes de su vencimiento, ante el eventual aumento de los tipos de interés en el mercado.
- Un aspecto a tener en cuenta en relación con los fondos de inversión es que permiten materializar posibles plusvalías y aplazar de nuevo su tributación, siempre que se traslade el importe del reembolso a otro fondo. Una vez llegado el momento del reembolso definitivo, el contribuyente deberá tributar por el conjunto de la ganancia obtenida.
- Las aportaciones a planes de pensiones son la única alternativa de ahorro que permite reducir la factura fiscal del ahorrador, una vez que se eliminó el incentivo para la adquisición de vivienda habitual, que anteriormente permitía desgravar una parte de las cantidades depositadas en una cuenta de ahorro-vivienda. Otros productos tienen asimismo ventajas fiscales, pero éstas se manifiestan en el momento de la percepción de las prestaciones y no en el de las aportaciones.
- Particularmente en los productos en los que no exista una rentabilidad pactada de antemano, la fiscalidad de los vehículos a través de los que se materializa la inversión es crucial. Es fundamental tener presente si se trata de una sociedad, sujeta al tipo general de gravamen en el IS, o de fondos, de inversión o de pensiones, favorecidos por un régimen especial, determinante de una tributación nula o casi nula.

6. EL TRATAMIENTO DE LOS DISTINTOS INSTRUMENTOS DE AHORRO EN EL IRPF: ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA RENTABILIDAD FINANCIERO-FISCAL

En este apartado se lleva a cabo una comparación de las tasas de rentabilidad netas de impuesto derivadas de un conjunto de instrumentos representativos: depósito anual, depósito a plazo, participación en un fondo de inversión, plan de ahorro a largo plazo, plan de pensiones, y acciones (con y sin capitalización de beneficios)¹⁵.

A continuación se especifican los aspectos y supuestos básicos del marco de análisis seleccionado:

- i. Un ahorrador efectúa una inversión inicial y única por importe de 5.000 euros, que va a recuperar, junto con la rentabilidad acumulada, al cabo de 5 años.

¹⁵ Un estudio de la situación anterior a la reforma fiscal de 2014 se realiza en Corral, Domínguez y López (2011).

- ii. Todas las inversiones generan una tasa de rentabilidad nominal bruta del 3% anual (sin tener en cuenta los gastos de gestión), a efectos de que la comparación entre las distintas rentabilidades financiero-fiscales sea homogénea¹⁶.
- iii. Respecto al tipo marginal del contribuyente en la base liquidable general en el momento del rescate de la inversión (lo que afecta exclusivamente a la prestación del plan de pensiones), se consideran dos casos: 30% (caso A) y 25% (caso B). En el año de la aportación, el tipo marginal se supone que es del 30%.
- iv. Por lo que concierne al tipo de gravamen de la base del ahorro, se considera que se aplica el 19%.
- v. A efectos de simplificación, se supone que el impuesto se paga en el mismo momento de percibir los rendimientos o de recuperar la inversión.
- vi. Por otro lado, se considera que el tipo general del Impuesto de Sociedades es del 25%, en tanto que el aplicable a los fondos de inversión, un 1%, y a los fondos de pensiones, un 0%.

El enfoque utilizado se basa en el cálculo de la rentabilidad financiero-fiscal de cada producto mediante la tasa interna de rentabilidad (TIR), que es aquella tasa que iguala el valor de los flujos de entrada y de salida ligados a una inversión. Para su cálculo es preciso detallar los desembolsos, los rendimientos obtenidos y los impuestos satisfechos a lo largo del tiempo¹⁷. La TIR es la tasa de descuento que, aplicada a todas las partidas, según su respectiva fecha, genera una cifra neta nula, lo que viene a reflejar la tasa de rentabilidad obtenida en la inversión. A efectos de una comparación homogénea simple, se acota el horizonte temporal al período en el que se lleva a cabo la inversión. Se compara el coste efectivo de esta con los flujos obtenidos a lo largo de dicho período y el importe neto disponible al término del mismo.

En el cuadro 2 se recoge un resumen de los flujos correspondientes a cada producto, empleados para el cálculo de la TIR en cada uno de los casos considerados. En el gráfico 1 se ofrece un resumen de los resultados obtenidos.

Cuadro 2: Comparación de los flujos generados y de las tasas internas de rentabilidad (TIR) después de impuestos de diversos instrumentos de ahorro (*)

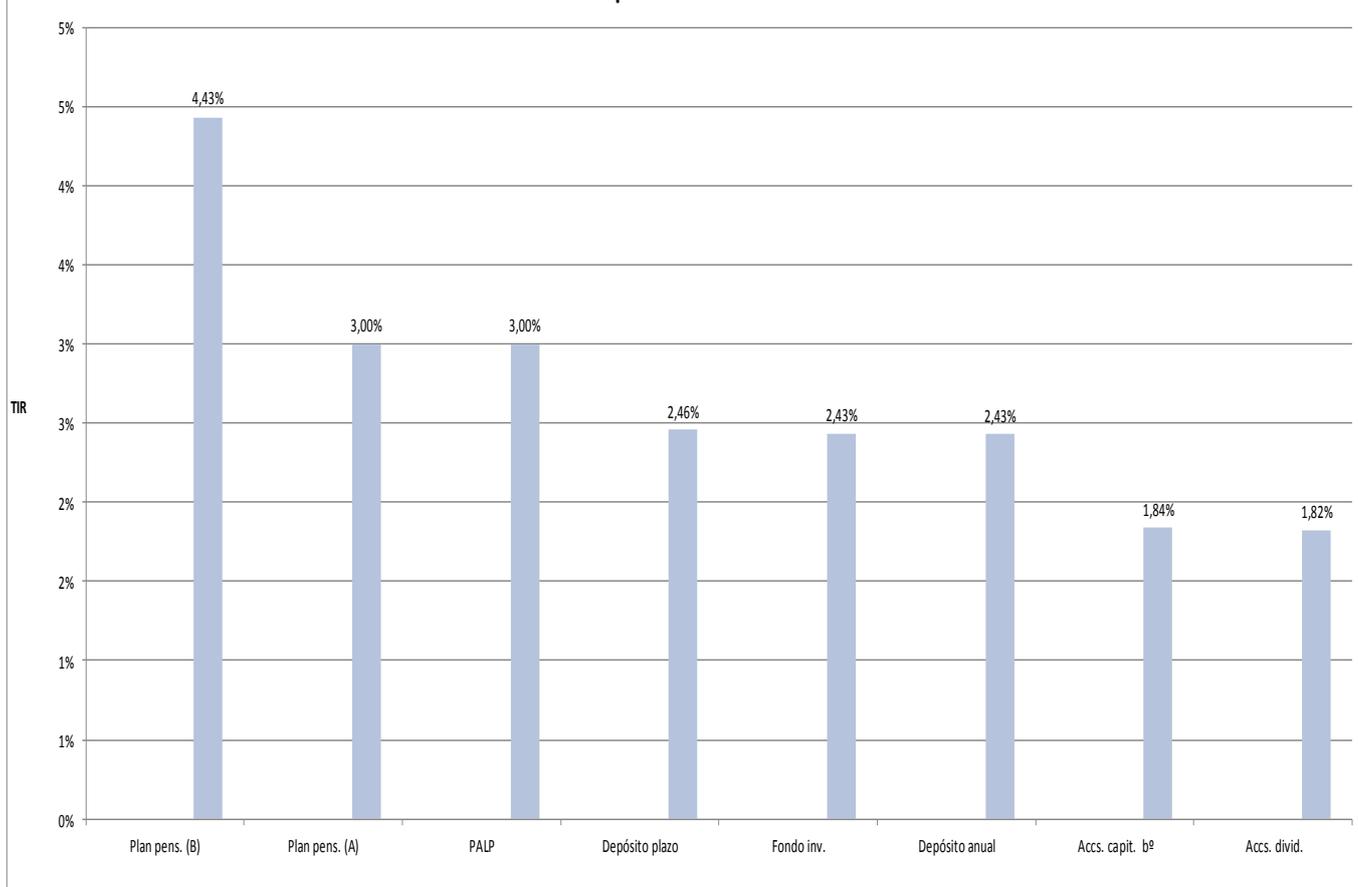
Instrumento	Materialización de la inversión (Año 0)			Flujos periódicos anuales (Años 1 a 5)			Recuperación de la inversión (Fin año 5)			TIR
	Desgravación	Desembolso	Neto	Rendimiento	Impuesto	Neto	Importe	Impuesto	Neto	
Plan pensiones (caso B)	1.500	-5.000	-3.500			0	5.796	-1.449	4.347	4,43%
Plan pensiones (caso A)	1.500	-5.000	-3.500			0	5.796	-1.739	4.057	3,00%
PALP		-5.000	-5.000			0	5.796	0	5.796	3,00%
PIAS		-5.000	-5.000			0	5.796	0	5.796	3,00%
Depósito plazo		-5.000	-5.000			0	5.796	-151	5.645	2,46%
Fondo inversión		-5.000	-5.000			0	5.788	-150	5.638	2,432%
Depósito anual		-5.000	-5.000	150	-29	122	5.000		5.000	2,430%
Acciones capitalización b ¹		-5.000	-5.000			0	5.588	-112	5.477	1,84%
Acciones dividendos		-5.000	-5.000	113	-21	91	5.000		5.000	1,82%

(*) Según supuestos recogidos en el texto.
 Importes en euros, salvo indicación contraria.

16 Consiguientemente, se obvian todas las diferencias inherentes a las características económicas de los distintos instrumentos.

17 La metodología aplicada se expone en Domínguez Martínez (2000). Con carácter general, el enfoque de la planificación fiscal se expone en Domínguez Barrero y López Laborda (2001).

Gráfico 1: Rentabilidad comparada de diversos instrumentos de ahorro



El análisis anterior se basa en el supuesto de recuperación de la inversión en forma de capital. Adicionalmente se estudia el caso en el que con el capital acumulado al término del quinto año se constituye una renta, lo que permite incorporar al PIAS en la comparación. Concretamente se adoptan los siguientes supuestos:

- i. El contribuyente tiene entre 66 y 69 años de edad en el momento de constitución de la renta.
- ii. Se considera que se constituye una renta vitalicia a efectos de tributación en el IRPF, si bien se supone que la renta se percibe en la práctica a lo largo de un periodo de 20 años, con un tipo de interés del 2% anual.
- iii. Los tipos de gravamen aplicables en el IRPF son los indicados en el caso inicial.

Las magnitudes básicas resultantes aparecen recogidas en el cuadro 3.

Cuadro 3: Comparación de TIR de inversiones para obtención de rentas con distintos instrumentos de ahorro (*)

Instrumento	Plan pensiones (B)	Plan pensiones (A)	PIAS	PALP	Depósito plazo	Fondo de inversión	Depósito anual	Acciones capit. bº	Acciones divid.
Importe invertido neto	3.500	3.500	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Importe acumulado neto	5.796	5.796	5.796	5.796	5.645	5.638	5.608	5.477	5.456
Renta anual bruta	354,5	354,5	354,5	354,5	345,2	344,8	342,9	334,9	333,6
Renta anual neta	265,9	248,1	341,0	341,0	332,1	331,7	329,9	322,2	321,0
TIR	2,82%	2,34%	2,07%	2,07%	1,89%	1,88%	1,84%	1,68%	1,65%

(*) Según supuestos recogidos en el texto.

Importes en euros, salvo indicación contraria.

7. CONCLUSIONES

El trabajo realizado permite poner de relieve las siguientes conclusiones:

- La reforma del IRPF implementada en España a partir de 2015 mantiene un esquema continuista respecto al tratamiento del ahorro familiar, si bien se introducen algunas modificaciones relevantes.
- El panorama actual está marcado por un considerable grado de homogeneidad, pero subsisten disparidades significativas entre los distintos instrumentos de ahorro. La fiscalidad introduce apreciables diferencias entre el rendimiento nominal antes de impuestos y el rendimiento después de impuestos de los distintos instrumentos financieros, por lo que puede tener una notoria incidencia en la elección entre éstos.
- De forma clara, los instrumentos que gozan de un mejor tratamiento fiscal son el plan de pensiones, el plan individual de ahorro sistemático y la nueva figura de los planes de ahorro a largo plazo, si bien en los tres casos existen unos límites respecto al importe de las inversiones que pueden acogerse a los respectivos regímenes.
- En el caso de que el tipo impositivo marginal del contribuyente en el momento de efectuar las aportaciones sea el mismo que el aplicable respecto a las prestaciones, el plan de pensiones permite obtener una rentabilidad efectiva igual a la nominal bruta, es decir, el ahorro queda retribuido sin merma de la fiscalidad, que es justamente lo que se consigue mediante la exención de los rendimientos en los planes de ahorro a largo plazo. En el supuesto de que el tipo impositivo en el momento de recibir las prestaciones del plan de pensiones sea inferior, se disfrutaría de hecho de un subsidio fiscal, con una rentabilidad financiero-fiscal superior a la nominal bruta¹⁸. La ordenación de instrumentos se mantiene inalterada cuando, en lugar de la recuperación de la inversión en forma de capital, se

¹⁸ No obstante, si el tipo marginal que afecta a la prestación es superior (por ejemplo, 35%) al aplicable respecto a la aportación (30%), en el supuesto considerado la TIR sería sólo del 1,48%. Por otro lado, una aportación sin derecho a reducción originaría una tasa negativa del orden del -4%.

- percibe una renta. Las PIAS quedan equiparadas a los planes de ahorro a largo plazo.
- Los depósitos a plazo superan ligeramente a las participaciones en fondos de inversión de acumulación. Como consecuencia del diferimiento de la tributación, ambos instrumentos superan la rentabilidad efectiva de un depósito anual.
 - Por último, el instrumento peor tratado son las acciones, debido al gravamen del Impuesto sobre Sociedades. La opción de capitalización de beneficios y la posterior transmisión de las acciones ofrece una rentabilidad financiero-fiscal algo superior a la de los dividendos.

8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BOE (2014): "LEY 35/2006, DE 28 DE NOVIEMBRE, 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", TEXTO CONSOLIDADO (A 28-11-2014).

CORRAL DELGADO, S.; DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M., Y LÓPEZ DEL PASO, R. (2011): "ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS INSTRUMENTOS PARA LA PREVISIÓN SOCIAL COMPLEMENTARIA: CARACTERÍSTICAS, TRATAMIENTO FISCAL Y RENTABILIDAD FINANCIERO-FISCAL", EXTOIKOS, Nº 2.

DOMÍNGUEZ BARRERO, F., Y LÓPEZ LABORDA, J. (2001): "PLANIFICACIÓN FISCAL", ARIEL, BARCELONA.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2000): "EL TRATAMIENTO DEL AHORRO FAMILIAR EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA EN ESPAÑA: UNA EVALUACIÓN DEL ALCANCE DE LA REFORMA DESDE LA PERSPECTIVA DE LA RENTABILIDAD FINANCIERO-FISCAL", ANALISTAS ECONÓMICOS DE ANDALUCÍA, MÁLAGA.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2003): "LA TRIBUTACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE AHORRO EN EL IRPF", CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA, Nº 174.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2006): "EL TRATAMIENTO FISCAL DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN EL IRPF: UN ANÁLISIS COMPARATIVO", PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO, Nº 87.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2008A): "LA NUEVA REFORMA DEL IRPF", ECONOMISTAS, Nº 116.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (ED.) (2008B): "EL NUEVO MODELO DE IRPF TRAS LA REFORMA DE LA LEY 35/2006", ANALISTAS ECONÓMICOS DE ANDALUCÍA, MÁLAGA.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (DIR.) (2013A): "LA TRIBUTACIÓN DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS. MARCO TRIBUTARIO, PLANIFICACIÓN FISCAL Y CASOS PRÁCTICOS", INSTITUTO ECONOSPÉRIDES, CISS, WOLTERS KLUWER, VALENCIA.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2013B): "LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES: ASCENSO, AUJE Y DECLIVE", CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA, nº 231.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2014A): "SISTEMAS FISCALES: TEORÍA Y PRÁCTICA", ED. ETC, MÁLAGA.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M. (2014B): "LOS GASTOS FISCALES EN LA TEORÍA Y EN LA PRÁCTICA: LA MERMA RECAUDATORIA DE UN CONCEPTO ELUSIVO", WP 06/14, INSTITUTO DE ANÁLISIS ECONÓMICO Y SOCIAL, UNIVERSIDAD DE ALCALÁ DE HENARES.

DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M., Y CARRASCO CASTILLO, G. (2000): "REFORMA DEL IRPF Y RENTABILIDAD DEL AHORRO FINANCIERO", HACIENDA PÚBLICA ESPAÑOLA, nº 155.

EDUFINET (2014): "GUÍA FINANCIERA", 5ª EDICIÓN, THOMSON REUTERS ARANZADI.

GARRIGUES (2014): "REFORMA FISCAL. NOVEDADES EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS, EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES Y EN EL IMPUESTO SOBRE SUCESIONES Y DONACIONES", COMENTARIO FISCAL 6-2014.

INFORME LAGARES (2014): "INFORME DE LA COMISIÓN DE EXPERTOS PARA LA REFORMA DEL SISTEMA TRIBUTARIO ESPAÑOL".

JOHNSON, P. (2014): "BAD TAX LAWS ARE WORSE THAN THE POP STARS WHO SKIRT THEM", FINANCIAL TIMES, 16 DE MAYO.

LÓPEZ, A. (2014): "NOVEDADES EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS", JORNADA "LA REFORMA DEL IRPF EN EL CONTEXTO DEL SISTEMA TRIBUTARIO ESPAÑOL", EDUFINET, UNED, MÁLAGA, ENERO.

MARCOS, F. (2015): "IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS", JORNADA "LA REFORMA DEL IRPF EN EL CONTEXTO DEL SISTEMA TRIBUTARIO ESPAÑOL", EDUFINET, UNED, MÁLAGA, ENERO.

MEDEL CÁMARA, B.; DOMÍNGUEZ MARTÍNEZ, J. M., Y CARRASCO CASTILLO, G. (2002): "EL TRATAMIENTO DEL AHORRO FINANCIERO ANTE LA NUEVA REFORMA DEL IRPF", CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA, nº 168.

DOCUMENTOS DE TRABAJO

La serie Documentos de Trabajo que edita el Instituto Universitario de Análisis Económico y Social (IAES), incluye avances y resultados de los trabajos de investigación realizados como parte de los programas y proyectos del Instituto y por colaboradores del mismo.

Los Documentos de Trabajo se encuentran disponibles en internet

<http://ideas.repec.org/s/uae/wpaper.html>

ISSN: 2172-7856

ÚLTIMOS DOCUMENTOS PUBLICADOS

WP-11/14 LA PRODUCTIVIDAD Y COMPETITIVIDAD EN LOS SERVICIOS ESPAÑOLES: ¿CÓMO HA AFECTADO LA RECIENTE CRISIS ECONÓMICO-FINANCIERA?

Andrés Maroto Sánchez y Juan Ramón Cuadrado Roura

WP-12/14 DEUDAS SOBERANAS EN DEFAULT: ALTERNATIVAS ABIERTAS TRAS EL CASO ARGENTINO RECIENTE

Flavio E. Buchieri

WP-01/15 IMPACTO DE LAS TIC EN LA FORMA DE HACER NEGOCIOS INTERNACIONALES. UNA REVISIÓN DEL PARADIGMA ECLÉCTICO

David De Matías Batalla

WP-02/15 RASMUSSEN, CHENERY AND WATANABE, AND LABOUR-BASED MULTIPLIER ANALYSIS AND SENSITIVITY ANALYSIS OF INPUT COEFFICIENTS FOR SPAIN IN 2009.

María Teresa Fernández Fernández and Juan Luis Santos

WP-03/15 ANÁLISIS TERRITORIAL DE LA REPERCUSIÓN DE LA CRISIS ECONÓMICA SOBRE EL TEJIDO EMPRESARIAL ESPAÑOL.

Rubén Garrido Yserte, María Teresa Gallo Rivera y Daniel Martínez Gautier

WP-04/15 EL TURISMO, MOTOR DEL CRECIMIENTO Y DE LA RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Juan Ramón Cuadrado Roura y José María López Morales



Plaza de la Victoria, 2. 28802. Alcalá de Henares. Madrid - Telf. (34)918855225
Fax (34)918855211 Email: iaes@uah.es www.iaes.es

INSTITUTO UNIVERSITARIO DE ANÁLISIS ECONÓMICO Y SOCIAL

DIRECTOR

Dr. D. Tomás Mancha Navarro

Catedrático de Economía Aplicada, Universidad de Alcalá

DIRECTOR FUNDADOR

Dr. D. Juan R. Cuadrado Roura

Catedrático de Economía Aplicada, Universidad de Alcalá

SUBDIRECTORA

Dra. Dña. Elena Mañas Alcón

Profesora Titular de Universidad, Universidad de Alcalá

AREAS DE INVESTIGACIÓN

ANÁLISIS TERRITORIAL Y URBANO

Dr. D. Rubén Garrido Yserte

Profesor Titular de Universidad

Universidad de Alcalá

ECONOMÍA LABORAL

Dr. D. Carlos Iglesias Fernández

Profesor Titular de Universidad

Universidad de Alcalá

ACTIVIDAD EMPRENDEDORA Y PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

Dr. D. Antonio García Tabuenca

Profesor Titular de Universidad

Universidad de Alcalá

SERVICIOS E INNOVACIÓN

Dr. D. Juan R. Cuadrado Roura

Catedrático de Economía Aplicada

Universidad de Alcalá

RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

Dra. Dña. Elena Mañas Alcón

Profesora Titular de Universidad

Universidad de Alcalá