

UN COLCHÓN PARA LA SEGURIDAD SOCIAL: EL FONDO DE RESERVA

ALICIA DE LAS HERAS CAMINO

*Subdirectora General de Estudios Económicos del
Instituto Nacional de la Seguridad Social*

DELAIRA LÓPEZ SANGUOS

Actuaria de la Seguridad Social

Extracto:

EL futuro de las pensiones en España es un tema actual que está siendo objeto de debate en distintos foros económicos y que preocupa a los trabajadores de nuestro país y, de una forma especial, a aquellos próximos a jubilarse.

En épocas de crisis económica como la que estamos atravesando en los momentos presentes, el Fondo de Reserva de la Seguridad Social cobra importancia ya que este se creó para garantizar el equilibrio financiero del sistema de pensiones.

¿Cómo se nutre el Fondo de Reserva? ¿En qué se invierten las dotaciones al Fondo? ¿Cuál es su rentabilidad? ¿Qué cobertura daría el Fondo al valor actual actuarial de las altas de pensiones de jubilación? Estas son preguntas que trataremos en el presente artículo.

Palabras clave: Fondo de Reserva, Deuda Pública, rentabilidad del Fondo, valor actual actuarial, prestaciones económicas y cobertura del Fondo.

A SOCIAL SECURITY CUSHION: THE RESERVE FUND

ALICIA DE LAS HERAS CAMINO

*Subdirectora General de Estudios Económicos del
Instituto Nacional de la Seguridad Social*

DELAIRA LÓPEZ SANGUOS

Actuaria de la Seguridad Social

Abstract:

THE future of the Spanish public pension scheme is a current matter which is being subject to debate in various economic forums and which concerns workers in our country, namely those next to retirement.

In times of economic crisis, such as the one we are going through nowadays, the Social Security Reserve Fund is growing in importance given that it was created in order to secure the financial balance of the public pension scheme.

Where do the resources of the Reserve Fund come from? How are such resources invested? What are the Reserve Fund's yields? What cover would the Fund grant to the actuarial present value of new retirement pensions? These are the questions that this article will try to tackle.

Keywords: Reserve Fund, National Debt, Fund's profitability, actuarial present value, cash benefits and cover of the Fund.

Sumario

1. Introducción.
2. Evolución del Fondo de Reserva: dotaciones y rendimientos.
3. Análisis de la rentabilidad del Fondo de Reserva.
4. Comparativa con otras rentabilidades nacionales y extranjeras.
5. Futuro del Fondo de Reserva.
6. Cobertura del importe global del Fondo de Reserva en relación con las altas de pensiones de jubilación y con el total del gasto en prestaciones económicas del sistema.
7. Conclusiones.

Bibliografía.

1. INTRODUCCIÓN

Durante el presente año se ha estado recalcando el papel del Fondo de Reserva de la Seguridad Social y su rentabilidad en la liquidación de los Presupuestos de la Seguridad Social, siendo estos intereses los que han contribuido a que la Seguridad Social presentase superávit en 2010.

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social fue creado en el año 2000 en cumplimiento del Pacto de Toledo y con el objetivo de constituir reservas que permitan atenuar los efectos de los ciclos económicos bajos y garantizar el equilibrio financiero del sistema de pensiones.

La regulación del Fondo de Reserva se encuentra en la Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva y en el Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero, que desarrolla la ley anterior.

El presente artículo tiene por objeto el estudio del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, desde una perspectiva global y profunda, analizando los siguientes aspectos:

- La evolución de las dotaciones realizadas al mismo así como la rentabilidad media conseguida desde el año 2000, comparándola con la rentabilidad de los bonos a diez años de los Estados en los que se invierte el Fondo de Reserva.

- El futuro del Fondo de Reserva y la relación que existe con la totalidad del gasto previsto en pensiones que figura en «La Estrategia Nacional de Pensiones (2008-2010)» publicada por el Ministerio de Trabajo e Inmigración.
- Y, por último, en la medida en que es habitual que se hable del Fondo de Reserva y su capacidad para la cobertura de las nóminas de los pensionistas actuales, trataremos de analizar qué cobertura daría el Fondo de Reserva acumulado al final de cada año, en referencia a las altas de jubilación que se darían en el siguiente año en curso, así como la cobertura que daría a la totalidad de prestaciones económicas del sistema, refiriéndonos a pensiones, la prestación de incapacidad temporal, prestaciones familiares, maternidad, paternidad, riesgo durante el embarazo, la lactancia natural, indemnizaciones y entregas únicas reglamentarias y las ayudas equivalentes a la jubilación anticipada así como otros gastos de gestión.

2. EVOLUCIÓN DEL FONDO DE RESERVA: DOTACIONES Y RENDIMIENTOS

En este epígrafe estudiaremos la evolución de las dotaciones al Fondo de Reserva, así como los rendimientos generados por el mismo cada año desde su creación.

Las dotaciones al Fondo de Reserva están compuestas por los excedentes presupuestarios de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social, previo acuerdo del Consejo de Ministros, y por el exceso de excedentes por contingencias derivado de la gestión por parte de las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes. La Tesorería General de la Seguridad Social mantiene en el Banco de España una cuenta afecta exclusivamente al Fondo de Reserva, en la que se realizan las dotaciones al Fondo y que sirve para instrumentar las operaciones de adquisición de activos y demás operaciones financieras.

La Ley 28/2003 reguladora del Fondo de Reserva en su artículo tercero establece que «las dotaciones efectivas y materializaciones del Fondo de Reserva de la Seguridad Social, siempre que las posibilidades económicas y la situación financiera del sistema lo permitan, serán acordadas, al menos una vez en cada ejercicio económico, por el Consejo de Ministros a propuesta conjunta de los Ministros de Trabajo e Inmigración y Economía y Hacienda».

A continuación se muestra un cuadro en el que se puede observar la cuantía total del Fondo de Reserva año a año desglosada en dotaciones acordadas por el Consejo de Ministros con cargo a los excedentes presupuestarios de las entidades gestoras y servicios comunes de la Seguridad Social, dotaciones procedentes de la gestión por parte de las mutuas de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales de la Seguridad Social de la prestación de incapacidad temporal por contingencias comunes, y los rendimientos netos generados por el Fondo, formados por los intereses de la cuenta corriente que incluyen los intereses devengados en diciembre y cobrados en enero del ejercicio siguiente y, otros ingresos y, por último, los rendimientos de activos resultado de las operaciones de enajenación/amortización de activos.

Evolución de las dotaciones al Fondo de Reserva desglosada por conceptos

Datos acumulados	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1. Dotaciones	601	2.404	5.979	11.473	18.193	25.198	32.740	41.150	50.670	50.750	52.559
1.1 Acuerdo del Consejo de Ministros	601	2.404	5.979	11.473	18.173	25.173	32.673	40.973	50.373	50.373	52.113
1.2 Exceso de excedentes de MATEPSS					20	25	67	177	297	377	446
2. Rendimientos netos generados	3	29	190	552	1.137	1.987	3.139	4.566	6.553	9.272	11.816
2.1 Rendimientos generados	3	29	190	562	1.175	2.065	3.255	4.729	6.787	9.690	12.352
2.2 Ajustes por amortización/enajenación de activos				-10	-38	-78	-116	-163	-234	-418	-536
Total	604	2.433	6.169	12.025	19.330	27.185	35.879	45.716	57.223	60.022	64.375

FUENTE: *Informe del Fondo de Reserva a 31-12-2010.*

3. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO DE RESERVA

En este epígrafe se analizará la rentabilidad del Fondo de Reserva desde el año 2000.

El Real Decreto 337/2004 que desarrolla la Ley reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en su artículo tercero dispone:

«El Fondo de Reserva podrá invertir en títulos emitidos por personas jurídicas públicas nacionales y extranjeras, de calidad crediticia elevada y con un significativo grado de liquidez.»

Además dicho real decreto en su artículo cuarto establece:

«Las materializaciones posteriores de adquisición de activos, así como la enajenación, reinversión y cualquier otra operación sobre los activos financieros del Fondo de Reserva, serán aprobadas por el **Comité de Gestión del Fondo de Reserva de la Seguridad Social**, a propuesta de la **Comisión Asesora de Inversiones del Fondo**, de acuerdo con los criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación.»

A lo largo de los distintos años desde que el citado Fondo se creó, se ha ido invirtiendo en distintos activos financieros.

En concreto, la cartera de activos a fecha 31 de diciembre de 2010 está formada por Deuda española y Deuda no española de los siguientes Estados: Alemania, Francia y Holanda. Los activos financieros españoles suponen el 87,90 por 100 del total de la cartera, y los activos financieros extran-

jeros el 12,10 por 100. A su vez, estos activos se distribuyen en una zona a corto plazo, zona a 3 años, zona a 5 años y una zona mayor o igual a 10 años.

La zona a corto plazo representa el 15,05 por 100 del total de la cartera y está compuesta por Letras del Tesoro, Bonos del Estado, Obligaciones del Estado y Bonos del Estado holandés.

La zona a 3 años representa el 33,69 por 100 y está compuesta por Obligaciones del Estado, Bonos del Estado, Bonos del Estado alemán y Bonos del Estado francés.

La zona a 5 años representa el 24,36 por 100 y está compuesta por Bonos del Estado, Obligaciones del Estado, Bonos del Estado francés, Bonos del Estado alemán, Bonos del Estado holandés y Obligaciones del Estado alemán.

La zona mayor o igual a 10 años supone el 26,90 por 100 y se compone por Obligaciones del Estado, Bonos del Estado francés, Bonos del Estado holandés y Bonos del Estado alemán.

Para el cálculo de la **rentabilidad acumulada del total del Fondo de Reserva a fecha 31 de diciembre de cada año** se tiene en cuenta la cartera de valores, el saldo de la cuenta corriente del Fondo de Reserva y los intereses devengados y no cobrados.

La rentabilidad acumulada del Fondo se obtiene comparando el valor liquidativo de una participación en la actualidad y en el momento que se creó el Fondo, anualizándose posteriormente dicha rentabilidad acumulada.

Actualmente la rentabilidad acumulada del Fondo desde que este se creó tal y como figura en el «Informe del Fondo de Reserva de la Seguridad Social a 31 de diciembre de 2010» es de 48,61 por 100, y teniendo en cuenta que la primera aportación al Fondo de Reserva se realizó el 16 de octubre del año 2000 y que para el cálculo en términos anualizados considerando los días exactos, tenemos que hasta el 31 de diciembre del año 2010 (fecha en la que se realiza el último informe del Fondo de Reserva) han transcurrido 3.728 días que pasados a años son 10,21, por tanto, utilizando la relación entre tantos equivalentes tenemos:

$$(1 + i)^{10,21} = (1 + 0,4861)$$

$$i = 3,96\%$$

Es decir, la rentabilidad anualizada del Fondo es 3,96 por 100.

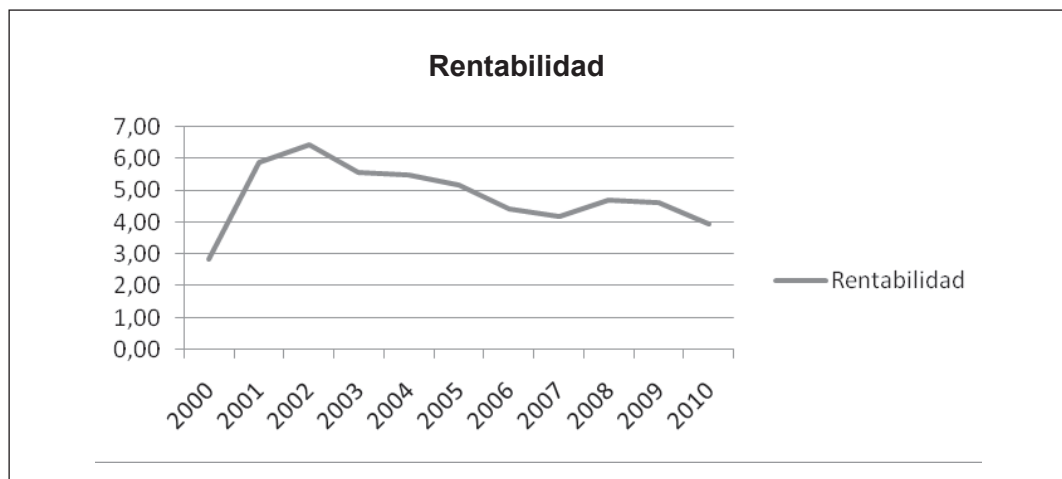
En el siguiente cuadro se muestra la rentabilidad media obtenida por el Fondo de Reserva desde su creación:

Año	Rentabilidad
2000	2,84
2001	5,87
	.../...

Año	Rentabilidad
.../...	
2002	6,43
2003	5,57
2004	5,48
2005	5,16
2006	4,41
2007	4,17
2008	4,71
2009	4,60
2010	3,96

FUENTE: Informe del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2010.

Graficamente:



La evolución de esta rentabilidad ha sido bastante diferente acorde al comportamiento de los mercados financieros y monetarios, así creció desde el año 2000 hasta el año 2002, desciende a partir del año 2003 hasta el año 2007, en el año 2008 se puede observar un nuevo crecimiento para volver a descender ligeramente en el año 2009, situándose en el año 2010 en un 3,96 por 100.

Para el año 2010, el Comité de Gestión del Fondo de Reserva a propuesta de la Comisión Asesora de Inversiones del Fondo acuerda tal y como figura en el «Informe del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2010» enajenar activos financieros holandeses y alemanes y adquirir Deuda Pública española.

Estos acuerdos son tomados debido al descenso de la rentabilidad de la Deuda extranjera y al aumento de la rentabilidad de la Deuda española.

Si tomamos como referencia los rendimientos de los bonos a 10 años publicados en la página www.bloomberg.com:

Años	España	Alemania	Francia	Holanda
2010	4,28	2,78	3,11	3,01
2011	5,33	3,21	3,57	3,45
2011-2010	1,05	0,43	0,46	0,44

Podemos observar con respecto al año 2010:

- Un aumento de 1,05 puntos porcentuales de la rentabilidad de los bonos españoles.
- Un aumento de 0,43 puntos porcentuales de la rentabilidad de los bonos alemanes.
- Un aumento de 0,46 puntos porcentuales de la rentabilidad de los bonos franceses.
- Un aumento de 0,44 puntos porcentuales de la rentabilidad de los bonos holandeses.

Con todo lo anterior se podría estimar un aumento de la rentabilidad del Fondo de Reserva para el año 2011 ya que el aumento de la rentabilidad de la Deuda española compensaría el descenso de la rentabilidad de la Deuda extranjera debido al mayor peso que suponen los activos financieros españoles que componen la cartera del Fondo de Reserva sobre los activos financieros extranjeros. La tendencia es que la rentabilidad del Fondo se siga situando en torno a un 4 por 100.

4. COMPARATIVA CON OTRAS RENTABILIDADES NACIONALES Y EXTRANJERAS

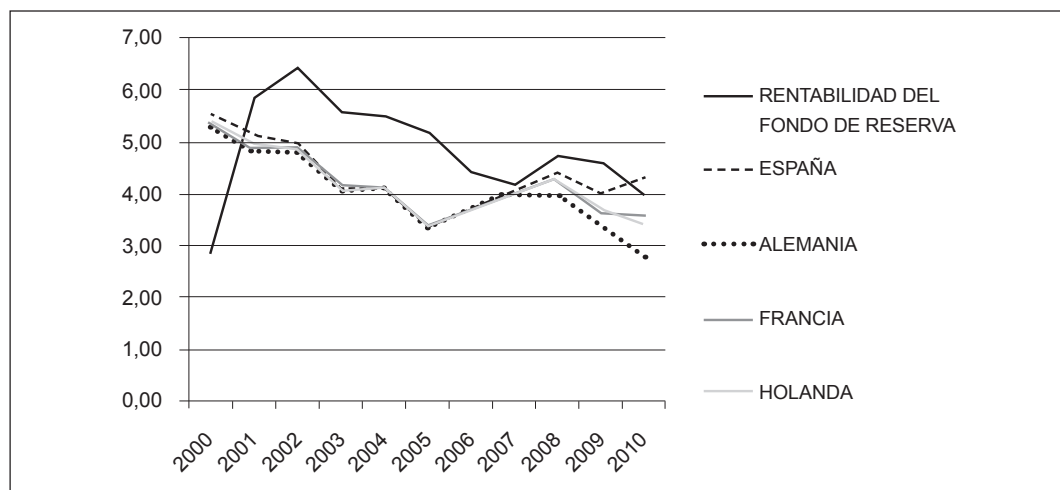
En la siguiente tabla, se muestra la evolución de la rentabilidad del Fondo de Reserva desde su creación y la de los Bonos a 10 años de los países en los que se invierte el Fondo de Reserva:

Años	Rentabilidad del Fondo de Reserva	Rentabilidad de los bonos a 10 años			
		España	Alemania	Francia	Holanda
2000	2,84	5,53	5,26	5,39	5,40
2001	5,87	5,12	4,80	4,94	4,96
2002	6,43	4,96	4,78	4,86	4,89
2003	5,57	4,12	4,07	4,13	4,12
.../...					

Años	Rentabilidad del Fondo de Reserva	Rentabilidad de los bonos a 10 años			
		España	Alemania	Francia	Holanda
.../...					
2004	5,48	4,10	4,04	4,10	4,09
2005	5,16	3,39	3,35	3,41	3,37
2006	4,41	3,78	3,76	3,80	3,78
2007	4,17	4,07	4,02	4,07	4,07
2008	4,71	4,38	3,97	4,23	4,25
2009	4,60	4,02	3,27	3,64	3,71
2010	3,96	4,28	2,78	3,11	3,01

FUENTE: EUROSTAT y www.bloomberg.com.

Gráficamente:



En la tabla mostrada a continuación se refleja la evolución de la rentabilidad del Fondo de Reserva en comparación con la rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años (Bonos y Obligaciones):

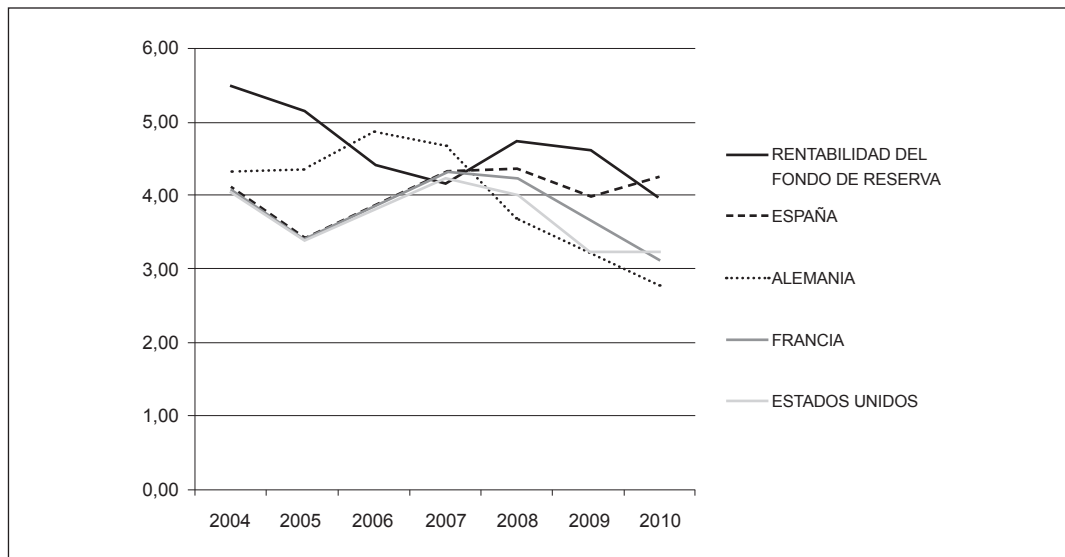
Años	Rentabilidad del Fondo de Reserva	Rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años (BE Y BCE)			
		España	Alemania	Francia	Estados Unidos
2004	5,48	4,10	4,07	4,10	4,31
.../...					

.../...

Años	Rentabilidad del Fondo de Reserva	Rentabilidad de la Deuda Pública a 10 años (BE Y BCE)			
		España	Alemania	Francia	Estados Unidos
...					
2005	5,16	3,39	3,39	3,41	4,33
2006	4,41	3,78	3,78	3,80	4,85
2007	4,17	4,31	4,23	4,30	4,68
2008	4,71	4,36	4,00	4,24	3,69
2009	4,60	3,97	3,27	3,65	3,26
2010	3,96	4,25	2,78	3,12	3,23

FUENTE: Banco de España y Banco Central Europeo.

Gráficamente:



A continuación mostramos una tabla en la que se recoge la rentabilidad del Fondo de Reserva y la rentabilidad de los principales índices bursátiles de los países en los que se invierte el Fondo de Reserva así como de Estados Unidos:

Años	Rentabilidad del Fondo de Reserva	Rentabilidad IBEX 35	Rentabilidad DAX	Rentabilidad CAC-40	Rentabilidad Dow Jones
2000	2,84	-20,54	-7,54	-0,54	-6,18
...					

Años	Rentabilidad del Fondo de Reserva	Rentabilidad IBEX 35	Rentabilidad DAX	Rentabilidad CAC-40	Rentabilidad Dow Jones
.../...					
2001	5,87	-6,06	-19,79	-21,97	-7,10
2002	6,43	-26,50	-43,94	-33,75	-16,76
2003	5,57	32,19	37,08	16,12	25,32
2004	5,48	21,09	7,34	7,40	3,15
2005	5,16	21,98	27,07	23,40	-0,61
2006	4,41	36,04	21,98	17,53	16,29
2007	4,17	10,71	22,29	1,31	6,43
2008	4,71	-36,50	-40,37	-42,68	-33,84
2009	4,60	38,27	23,85	22,32	18,82
2010	3,96	-18,44	18,89	-1,89	6,39

FUENTE: *www.bolsasymercados.es*.

Como podemos observar desde el año 2000 (año de creación del Fondo) hasta el 2002 la rentabilidad obtenida por el Fondo invirtiendo en renta fija ha sido superior a la que se hubiese obtenido si invirtiésemos en renta variable, sin embargo a partir del año 2003 hasta el 2007 la rentabilidad de los principales índices bursátiles que tomamos como referencia ha sido muy superior a la obtenida por el Fondo.

En el año 2008 vuelve a ser superior la rentabilidad del Fondo, al contrario que en el año 2009, obteniendo en el año 2010 una rentabilidad superior a la que hubiésemos obtenido si invirtiésemos en renta variable española (IBEX 35) y francesa (CAC 40), sin embargo resultó inferior a la obtenida por Alemania (DAX) y Estados Unidos (Dow Jones).

En la actualidad la totalidad del Fondo de Reserva está invertido en activos financieros públicos, pero hay opiniones que señalan la necesidad de modernizar las inversiones del Fondo y permitir incluso que parte del mismo sea invertido en renta variable.

En junio de 2007 se aprobó un Proyecto de ley regulador del Fondo de Reserva de la Seguridad Social en el que se establecía la posibilidad de abrirse a la renta variable, externalizando su gestión y estableciendo límites que garanticen la seguridad, rentabilidad y la diversificación de los riesgos. Dicho proyecto de ley no salió adelante por falta de consenso en el Parlamento.

En la actualidad el Fondo de Reserva solamente invierte en valores de renta fija emitidos por personas jurídicas públicas.

5. FUTURO DEL FONDO DE RESERVA

Desde que se creó el Fondo de Reserva de la Seguridad Social en el año 2000, las dotaciones al mismo han ido aumentando año a año debido al superávit existente en las cuentas de la Seguridad Social; en el año 2009 no se ha realizado ninguna dotación al mismo debido a la crisis económica española que dejó sus efectos también en las cuentas de la Seguridad Social.

Aun así la Seguridad Social cerró el ejercicio 2010 con superávit, eso sí, con una cifra un 72 por 100 inferior a la del año 2009, siendo los intereses del Fondo los que han salvado al sistema del déficit.

En un futuro, se asegura que el Fondo de Reserva comprará Deuda Pública española, ya que esta es más rentable que la Deuda Pública alemana, francesa y holandesa, intentando que la situación económica existente no afecte muy negativamente a la rentabilidad del Fondo al compensar los menores rendimientos de la Deuda extranjera por los esperados en la Deuda española.

Finalmente, se muestra un cuadro, en el que figura una proyección del gasto en pensiones, así como del volumen del Fondo de Reserva en porcentaje sobre el PIB, recogido en el informe «Estrategia Nacional de Pensiones (2008-2010)» publicado por el Ministerio de Trabajo e Inmigración:

	2010	2015	2020
Gasto en pensiones en % PIB	8,3	8,5	8,6
Volumen Fondo de Reserva en % PIB	5,8	6,8	7,2
F. Reserva/Gasto en pensiones	70%	80%	84%

FUENTE: *Estrategia Nacional de Pensiones (2008-2010)*.

Teniendo en cuenta dichos resultados podemos decir que:

- El Fondo de Reserva crecerá hasta el año 2020, aunque a un ritmo cada vez menor.
- El gasto en pensiones también aumenta, aunque ligeramente hasta el año 2020.
- Para el año 2010 el Fondo de Reserva cubriría el 70 por 100 del total del gasto en pensiones, en el año 2015 cubriría el 80 por 100, mientras que en el 2020 llegaría a cubrir el 84 por 100 del total del gasto en pensiones, por lo que se puede comprobar que el crecimiento en el Fondo de Reserva es superior al del gasto en pensiones.

Veremos ahora una proyección de gastos e ingresos del Sistema de la Seguridad Social en porcentaje sobre el PIB, así como el superávit/déficit del ejercicio sin tener en cuenta el Fondo de Reserva y como cambiaría el resultado anterior teniendo en cuenta el Fondo:

	2010	2015	2020
Gastos	9,8	9,9	10,0
Ingresos	10,3	10,5	10,4
Resultado del ejercicio	0,6	0,6	0,4
Resultado del ejercicio aplicando el Fondo de Reserva	0,5	0,6	0,3

FUENTE: *Estrategia Nacional de Pensiones (2008-2010)*.

Tal y como figura en la informe «Estrategia Nacional de Pensiones (2008-2010)» hasta el año 2020 el total de ingresos será suficiente para cubrir los gastos totales, produciéndose un superávit que permitirá seguir incrementando el Fondo de Reserva, a la vez que irá nutriéndose por los intereses generados. Así, con base en estas previsiones, en el periodo que va hasta 2020 no será necesaria la utilización del Fondo para equilibrar resultados negativos.

6. COBERTURA DEL IMPORTE GLOBAL DEL FONDO DE RESERVA EN RELACIÓN CON LAS ALTAS DE PENSIONES DE JUBILACIÓN Y CON EL TOTAL DEL GASTO EN PRESTACIONES ECONÓMICAS DEL SISTEMA

En la tabla que se muestra a continuación, figura la pensión media para las altas de jubilación de personas de 65 años cada año, su valor actual actuarial, el importe del Fondo cada año y por último se muestra en nivel de cobertura que ofrece el Fondo para el valor actual actuarial de dichas altas de jubilación:

Años	Número de pensiones	Importe de las pensiones	Pensión media	*Valor actual actuarial (VAA)	*Importe Fondo de Reserva	F. Reserva/VAA
2000	91.926	81.921.105,54	891,16	19.076,28	604	3,17%
2001	94.242	83.845.200,67	889,68	19.524,33	2.433	12,46%
2002	86.162	75.548.401,01	876,82	17.592,32	6.169	35,07%
2003	81.334	73.615.795,08	905,10	17.142,30	12.025	70,15%
2004	71.693	66.527.274,04	927,95	15.491,65	19.330	124,78%
2005	110.530	106.120.613,60	960,11	24.711,42	27.185	110,01%
2006	95.841	96.425.272,79	1.006,10	22.453,75	35.879	159,79%
2007	103.790	107.699.749,34	1.037,67	25.079,14	45.716	182,29%
2008	126.506	134.791.081,58	1.065,49	31.387,67	57.223	182,31%

.../...

Años	Número de pensiones	Importe de las pensiones	Pensión media	*Valor actual actuarial (VAA)	*Importe Fondo de Reserva	F. Reserva/VAA
...						
2009	134.876	149.169.011,73	1.105,97	34.735,74	60.022	172,80%
2010	143.773	166.167.809,03	1.155,77	38.694,11	64.375	166,37%

FUENTE: *Registro de Prestaciones Públicas.*

**Datos en millones de euros.*

El valor actual actuarial es el importe que garantiza el pago de la pensión vitalicia, en nuestro caso para las personas que tienen 65 años en las fechas que hemos considerado.

Su cálculo se realiza de la siguiente forma:

$$\text{Valor actual actuarial} = 14 \times \text{Pensión media} \times \text{Coeficiente unitario}$$

Donde:

- 14 es el número de pagas al año.
- Pensión media es la pensión media que hemos calculado dividiendo el total del importe de las pensiones cada año entre el número de pensiones.
- El coeficiente unitario. Para su cálculo se emplean unas bases técnicas concretas, actualmente dichas bases son:
 - Tipo de interés técnico: 3 por 100.
 - Las tablas de mortalidad utilizadas son las de pensionistas de la Seguridad Social del año 2000.
 - Tasa de revalorización anual de la pensión: 2 por 100.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos, podemos decir que:

Para el año 2000, el Fondo suponía el 3,17 por 100 del valor actual actuarial de las altas de pensiones de jubilación, esta cobertura se incrementa cada año, y como podemos ver en el año 2008, el Fondo alcanza el 182,31 por 100 del valor actual actuarial de las altas de jubilación, año en el que el nivel de cobertura comienza a disminuir, llegando en el año 2010 a suponer el 166,37 por 100 de dicho valor actual actuarial.

Seguidamente, veremos una tabla en la que figura el nivel de cobertura del Fondo para la totalidad del gasto en prestaciones económicas desde el año 2006, teniendo en cuenta que las prestacio-

nes económicas incluyen: pensiones, prestaciones de incapacidad temporal, prestaciones familiares, maternidad, paternidad, riesgo durante el embarazo, la lactancia natural, indemnizaciones y entregas únicas reglamentarias y las ayudas equivalentes a la jubilación anticipada así como otros gastos de gestión:

Años	*Prestaciones económicas	*Importe Fondo Reserva	F. Reserva/P. económicas
2006	86.615	35.879	41%
2007	94.050	45.716	49%
2008	101.052	57.223	57%
2009	109.059	60.022	55%
2010	110.602	64.375	58%

FUENTE: *Presupuestos de la Seguridad Social ejercicios 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010.*

**Datos en millones de euros.*

Observando los resultados podemos destacar que el Fondo de Reserva cubre en el año 2006 el 41 por 100 de la totalidad del gasto para ese año en prestaciones económicas, y se incrementa cada año llegando en el año 2010 a cubrir casi el 58 por 100 de la totalidad del gasto en prestaciones económicas para ese año.

7. CONCLUSIONES

Actualmente el Fondo de Reserva juega un papel importante en las cuentas de la Seguridad Social siendo los intereses del mismo los que han contribuido a que la Seguridad Social presentase superávit en el 2010.

Las dotaciones realizadas al Fondo desde que se creó han ido aumentando año a año llegando a alcanzar en el año 2010 tal y como figura en el «Informe del Fondo de Reserva a 31 de diciembre de 2010» la cifra de 64.375 millones de euros.

Tal y como hemos visto, el Fondo de Reserva puede invertir en títulos emitidos por personas jurídicas nacionales y extranjeras, de calidad crediticia elevada y con un significativo grado de liquidez. Actualmente la cartera de activos del Fondo está formada por Deuda española y Deuda alemana, francesa y holandesa.

Dentro de los acuerdos llevados a cabo en 2010, tenemos que destacar el enajenar Deuda alemana y holandesa y adquirir Deuda española.

Estas medidas se han tomado debido a que se ha encarecido la Deuda extranjera, lo que la hace menos rentable, la española sin embargo ha aumentado debido a la crisis, lo que nos permitiría aumentar la rentabilidad del Fondo. Actualmente, la rentabilidad anualizada del Fondo se sitúa en un 3,96 por 100, lo que supone 0,64 puntos porcentuales menos que en el año 2009.

Si tenemos en cuenta la cobertura del Fondo de Reserva en relación con el valor actual actuarial de las altas de jubilación año a año, podemos decir que dicha relación se incrementa cada año desde el año 2000 hasta el año 2010, aunque se estima que esta relación disminuya debido al aumento de las altas de pensiones de jubilación que crecerá a un ritmo mucho mayor que el Fondo de Reserva.

Si observamos la relación entre el Fondo de Reserva y el volumen total de prestaciones económicas cada año, se puede observar que dicha relación aumenta cada año, estimándose un descenso en dicha relación en los años futuros debido al incremento que se prevé que experimente el gasto en prestaciones económicas.

Bibliografía

- «Informe del Fondo de Reserva a 31-12-2010». Secretaría de Estado de la Seguridad Social.
- «Estrategia Nacional de Pensiones (2008-2010)». Ministerio de Trabajo e Inmigración.
- «Presupuestos de la Seguridad Social ejercicio 2006». Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social.
- «Presupuestos de la Seguridad Social ejercicio 2007». Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social.
- «Presupuestos de la Seguridad Social ejercicio 2008». Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social.
- «Presupuestos de la Seguridad Social ejercicio 2009». Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social.
- «Presupuestos de la Seguridad Social ejercicio 2010». Dirección General de Ordenación de la Seguridad Social.
- Registro de Prestaciones Públicas.
- Tablas de mortalidad de la Seguridad Social publicadas en el BOE de 28 de diciembre de 2005.

LEGISLACIÓN

Ley 28/2003, de 29 de septiembre, reguladora del Fondo de Reserva.

Real Decreto 337/2004, de 27 de febrero.

PÁGINAS WEB

www.bolsasymercados.es

www.bloomberg.com

www.seg-social.es

Web de EUROSTAT.

www.bde.es (Banco de España).

www.ecb.int (Banco Central Europeo).