

## RENTABILIDAD DE LOS PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO EN 2010

El año 2010 ha estado presidido por una permanente incertidumbre, asociada a un débil crecimiento de las economías avanzadas en su conjunto. El proceso de recuperación de la estabilidad financiera se ha paralizado. Las autoridades monetarias europeas y americanas han adoptado medidas para apoyar al sector financiero con el fin de intentar reactivar el crecimiento económico. A pesar de estas medidas y de las grandes cantidades de recursos movilizados, hay tres factores que hacen mantener la incertidumbre sobre una evolución de la economía mundial sostenida, equilibrada y sólida.

El primer factor es el efecto de la crisis financiera y de deuda sobre el comercio mundial: se mantiene la debilidad de la demanda interna, hay un ligero repunte de las exportaciones y las importaciones permanecen por debajo de su nivel normal. El segundo factor radica en la necesidad de poner en marcha planes de consolidación fiscal creíbles. Y el tercero, que pone en duda la sostenibilidad del crecimiento mundial y que ha provocado inestabilidad y altos niveles de volatilidad, estriba en cómo reducir los grandes volúmenes de deuda pública y privada sin comprometer por ello el funcionamiento del orden financiero internacional.

Europa y EEUU discrepan acerca de las recetas para salir de la crisis. La UE defiende políticas de reducción drástica de los déficits públicos con fuertes medidas de austeridad, mientras que EEUU defiende lo contrario: no precipitarse en la reducción del gasto público hasta que la recuperación se consolide, ya que realizar recortes sustanciales puede hundir un incipiente crecimiento económico.

Ante la situación de salida de la crisis y de los riesgos asociados a la misma, es posible catalogar tres grandes bloques de países. En un primer bloque, China y las economías emergentes, que salen de la crisis a gran velocidad, tienen un nivel de actividad elevado y empiezan a generar tensiones inflacionistas. En un segundo bloque, EEUU con sus políticas de estímulo, junto con Canadá, Suecia y Noruega, que nunca tuvieron burbuja inmobiliaria ni grandes niveles de deuda. Y en el tercer bloque, la eurozona y Reino Unido, que pese a la locomotora alemana, no acaban de solucionar su crisis fiscal y financiera.

## INDICADORES 2010 MUNDIALES

	Alemania	España	EEUU	China	Japón	UE
PIB	3,6%	-0,1%	2,6%	10,3%	3,9%	1,7%
Desempleo	7,3%	20,3%	9,7%	4,1%	5,1%	9,8%
Inflación	2,1%	3,0%	1,4%	3,3%	-0,9%	2,6%

Fuentes: Eurostat y FMI

Si algo ha caracterizado al año 2010 desde el punto de vista económico, ha sido la crisis de deuda soberana. Este factor ha afectado en mayor o menor medida a toda Europa y ha puesto en tela de juicio el futuro del euro. Junto a la crisis de deuda soberana, ha sido necesario adoptar medidas duras como los planes de austeridad, con el fin de cumplir los objetivos de déficit marcados por la Comisión Europea y restablecer la confianza en los mercados.

Las dudas sobre la solvencia de la economía griega en febrero de 2010 hicieron tambalear los mercados. En abril de 2010 la situación parecía insostenible, llegando a los 1.000 puntos básicos sobre el bono alemán. Finalmente, Grecia fue rescatada. La Unión Europea y el FMI crearon un fondo de 750.000 millones de euros con el objetivo de estabilizar los mercados. Sin embargo, la crisis no acabó ahí. El hecho de que los bancos irlandeses requiriesen grandes inyecciones de liquidez -lo cual supuso que el déficit público llegase al 32% del PIB- volvió a reactivar la crisis de deuda en la zona euro. Esta situación se resolvió con el rescate de Irlanda, con un coste de 85.000 millones de euros. La situación de Grecia e Irlanda creó dudas sobre la solvencia y credibilidad de los países periféricos de la zona euro, y el efecto contagio alcanzó a países como Portugal, España e Italia.

Los CDS (Credit Default Swaps) o seguros de impago de deuda, constituyen un indicador que mide la evolución del riesgo de impago de los emisores de deuda. Junto con la prima de riesgo de cada país (sobrepeso que exigen los inversores por comprar la deuda frente al bono alemán, cuyo precio es el que se utiliza como referencia, ya que está considerado como el más seguro), son un buen termómetro para medir el sentir del mercado. Según ambos indicadores, Portugal, España, Italia y Bélgica son los países de la zona euro cuya deuda provoca más desconfianza. Si un país tiene una prima de 400 puntos básicos y no toma medidas, el impacto del sobrecoste para financiarse en el conjunto de la economía genera un impacto negativo en el PIB de un 0,85% anual.

## INDICADORES 2010 EUROZONA

	Alemania	España	Francia	Italia	Grecia	Irlanda	Portugal
PIB	3,6	-0,1	1,7	1,0	-4,0	-0,3	1,1
Déficit público <sup>(1)</sup>	3,5	9,3	7,6	5,0	9,6	32,3	7,3
Deuda pública <sup>(2)</sup>	75,7	64,4	83,0	118,9	140,2	64,8	82,8
CDS <sup>(3)</sup>	39,6	200,1	69,3	163,5	671,7	292,2	286,7
Prima de riesgo <sup>(4)</sup>	0	148,08	33,3	131,5	629,3	305,0	269,6

Fuentes: Eurostat y FMI

<sup>(1)</sup> % sobre el PIB

<sup>(2)</sup> % sobre el PIB

<sup>(3)</sup> media del año en puntos básicos

<sup>(4)</sup> media del año en puntos básicos

La actual crisis financiera ha forzado a los estados miembros de la UE a tomar medidas excepcionales con el fin de atenuar el deterioro económico y procurar la estabilidad de la moneda única. La intervención de Grecia e Irlanda por sus problemas de solvencia, la reforma del mercado de trabajo y del mercado financiero, el plan de reducción del gasto público con una reducción de los salarios de los empleados públicos de un 5% y la suspensión de la revalorización de las pensiones en 2011 constituyen, entre otros recortes, la contribución española a la estabilidad de la moneda única.

La reforma del mercado de trabajo ha introducido una serie de medidas de carácter estructural con el objetivo de coadyuvar a la reducción del desempleo e incrementar la productividad de la economía española. Sin embargo, la realidad nos muestra que el mercado laboral español sigue en una situación alarmante y desoladora: la cifra de parados es de casi 4,7 millones, el mayor número de personas sin trabajo desde 1976. La tasa de paro alcanza el 20,33% de la población activa. Los planes parciales para incentivar la contratación han fracasado. Todo apunta a que la ocupación seguirá cayendo como mínimo hasta el primer cuatrimestre de 2011. No se vislumbra una recuperación económica clara, que es la condición imprescindible para crear empleo. Además, el ritmo previsible de aumento del PIB para 2011 resultará insuficiente para generar empleo neto.

Los mercados de bolsa mundiales durante el año 2010 han tenido comportamientos dispares, que van desde las ganancias de los principales indicadores de la bolsa americana y alemana, hasta importantes pérdidas de los índices de España, Grecia o Italia.

El índice del mercado español, el IBEX 35, se ha visto penalizado por la debilidad del crecimiento económico. En el año 2010 el PIB tuvo un crecimiento negativo del -0,10%, y ello por el elevado déficit fiscal y el endeudamiento exterior, por las dudas sobre la situación real del sistema financiero y también por el riesgo país. La caída del empleo, el estancamiento de los salarios nominales, la subida de impuestos (IVA, tabaco) y la inflación, han provocado una pérdida real de renta disponible. Ésta es el motor de la demanda interna y, por tanto, el principal generador del crecimiento económico.

Los factores anteriores se han reflejado en las cotizaciones de las empresas y de la deuda pública, con alta volatilidad y descenso de sus cotizaciones.

En el balance final del ejercicio, el buen comportamiento en términos de facturación y beneficios de las compañías cotizadas en la bolsa española no ha sido suficiente para mantener el precio de las acciones, debido al comportamiento negativo del llamado "riesgo país".

#### RENTABILIDAD 2010 ÍNDICES BURSÁTILES

Nikkei 225	-3,01%
S & P 500	+12,78%
Nasdaq 100 Índex	+19,22%
FTSE 350	+10,81%
IBEX 35	-17,43%
Dow Jones Ind.	+11,02%
Eurostoxx 50	-5,37%
MSCI Worldl	+5,35%

Los mercados de renta fija, especialmente los de deuda pública, han reflejado las tensiones financieras mundiales. A destacar, entre los países del área euro, el desplome de las cotizaciones de la deuda soberana de Grecia e Irlanda, y su posterior rescate que supuso acciones coordinadas con el fin de garantizar su financiación y evitar que acudiesen al mercado para financiarse. A pesar de estas actuaciones conjuntas, el deterioro de la confianza se ha dejado sentir sobre la deuda pública de países periféricos del área euro, impulsando al alza las rentabilidades y el diferencial de tipos sobre los bonos alemanes.

Entre los factores que han alimentado las tensiones de los mercados mundiales de renta fija y de divisas, cabe resaltar la lenta recuperación de la actividad económica en los países de la zona euro y el escaso efecto de las medidas tomadas en la recuperación del empleo. Dicha situación ha llevado a los bancos centrales a mantener los bajos tipos de referencia y también a aplicar medidas de expansión monetaria, a fin de reactivar el mercado interbancario e impulsar la financiación de las empresas.

En el año 2010, a causa de la desconfianza y a la inestabilidad de los mercados de crédito, la deuda corporativa se ha trasladado a los propios mercados de bonos, que han sufrido fuertes caídas en el mercado primario debido a la ausencia de medidas de apoyo e impulso a las emisiones de bonos. Esta situación ha supuesto que los emisores hayan encontrado más dificultades para colocar sus títulos que en años anteriores.

Por el contrario, el mercado ha registrado un incremento notable de las operaciones en "repos" (operaciones con pacto de recompra de renta fija a corto plazo). Éste ha sido el instrumento utilizado para la obtención de liquidez, y ha servido asimismo como refugio para la inversión a muy corto plazo con una seguridad razonable.

En este entorno complejo, dinámico y cambiante de los mercados de renta fija y variable, la rentabilidad media de los fondos de pensiones del sistema de empleo en 2010 ha tenido un comportamiento discreto, con una variación positiva del 2,01%.

La estructura media de la cartera de los fondos de empleo en España en el año 2010 se desglosa de la siguiente manera:

Renta fija pública	27%
Renta fija privada	34%
Renta variable	18%
Tesorería	11%
Otros activos	10%

A continuación y para concluir, se presenta la rentabilidad de algunos de los principales planes de pensiones de empleo, tanto del sector privado como del público.

### RENTABILIDAD PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO A 31/12/2010 SECTOR PRIVADO

NOMBRE DEL PLAN	RENT. 1 AÑO	RENT. 3 AÑOS	RENT. 5 AÑOS	NÚMERO DE PARTICIPES	NOMBRE DEL FONDO	GRUPO FINANCIERO
AGUAS DE BARCELONA	4,57	2,07	2,53	1.085	CAIXA BARCELONA 4	SEGURCAIXA H.
BANCO DE ESPAÑA	1,99	0,88	2,34	2.308	FONDEBE	IBERCAJA
CCOO	0,48	-0,06	1,07	856	BBVA EMPLEO 5	BBVA
EMPL. CAIXA GALICIA	-0,50	0,58	2,28	4.907	BIA 01	AVIVA
EMPL. TELEFÓNICA	0,56	- 7,79	- 3,41	39.343	EMPL. TELEFÓNICA ESP.	FONDITEL
EMPL. SA NOSTRA	0,68	1,22	----	1.695	F.P. EMPLEATS	CASER
EMPL. UNICAJA	0,02	1,46	2,62	5.061	UNIFONDO P. V	AVIVA
FERROCAR. METROP. BARCEL.	4,03	- 0,04	1,96	1.992	PENSIONS CAIXA 10	SEGURCAIXA H.
GAS NATURAL	5,87	2,54	3,07	3.856	GAS NATURAL FP	SEGURCAIXA H.
IBERDROLA	1,50	0,47	1,57	10.790	EMPL. IBERDROLA	BBVA
MAHOU	0,52	1,76	2,35	1.457	BBVA EMPLEO 7	BBVA
P.P. CAJAMADRID 23	3,69	0,89	1,58	19.084	EMPL. CAJAMADRID	CAJA MADRID
P.P. EML. AENA	0,73	1,93	2,39	10.723	BBVA E. ONCE	BBVA
P.P. ENDESA	0,30	1,27	2,77	17.522	PSE GRUPO ENDESA	IBERCAJA
REPSOL PETROLEO	0,79	1,11	2,15	3.730	REPSOL II	BBVA
SANTANDER EML.	-0,47	0,28	----	23.660	SANTANDER EML.	SANTANDER
SEAT	0,15	1,37	----	5.632	BBVA COLECTI. DOS	BBVA
SISTEMA MAPFRE	-1,67	1,39	2,62	9.506	MAPFRE VIDA DOS	MAPFRE
TRABAJ. CAIXA	7,61	- 0,09	1,53	29.695	PENSIONS CAIXA 30	SEGURCAIXA H.
TRANSP. BARCELONA	4,51	0,53	2,26	4.450	PENSIONS CAIXA 19	SEGURCAIXA H.

SISTEMA EMPLEO	2,01	-0,21	1,41
INDIVIDUAL R.F. MIXTA	-1,54	- 1,40	0,11
INDIVIDUAL R.V. MIXTA	-0,82	- 4,98	-0,59
SISTEMA ASOCIADO	0,95	- 0,78	1,66

Datos: INVERCO y elaboración propia

## RENTABILIDAD PLANES DE PENSIONES DE EMPLEO A 31/12/2010

### ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

NOMBRE DEL PLAN	RENT. 1 AÑO	RENT. 3 AÑOS	RENT. 5 AÑOS	NÚMERO DE PARTÍCIPES	NOMBRE DEL FONDO	GRUPO FINANCIERO
ADMINISTRACIÓN ESTADO	-0,25	0,90	2,02	604.608	BBVA EMPLEO DOCE	BBVA
ADM. LOCAL DE LUGO	-1,42	1,02	1,72	317	CAIXA GALICIA VIII	AVIVA
ADM. PÚBLICA MURCIA	-0,29	1,44	----	51.206	CAJA MURCIA VII	CASER
AYTO. ALCALÁ DE HENARES	-1,19	-0,31	3,39	871	IBERCAJA COLECTIVOS	IBERCAJA
AYTO. ALMERIA	-0,67	0,54	2,05	914	CAJASOL INSTITUCIO. 1	CASER
AYTO. A CORUÑA	0,49	1,53	2,60	1.169	FONGALICIA IV	AVIVA
AYTO. BARCELONA	0,76	1,46	2,25	37.532	FONDO 23	BBVA
AYTO. BURGOS	-0,87	-0,43	1,59	1.471	AHORROPENSIÓN DOS	CASER
AYTO. CARTAGENA	-1,31	-0,20	1,68	1.249	IBERCAJA COLECT.	IBERCAJA
AYTO. CAMBRILS	4,18	3,61	3,58	449	PENSIONS CAIXA 41	SEGURCAIXA H.
AYTO. COLLADO VILLALBA	0,80	0,25	1,38	603	BBVA EMPLEO 5	BBVA
AYTO. COSLADA	4,02	3,54	3,48	606	PENSIONS CAIXA 41	SEGURCAIXA H.
AYTO. CUENCA	4,03	3,52	3,47	507	PENSIONS CAIXA 41	SEGURCAIXA H.
AYTO. FUENLABRADA	-0,59	0,82	1,66	1.283	BBVA EMPLEO DIEZ	BBVA
AYTO. GRANADA	-1,26	1,99	----	2.063	IBERCAJA COLE.	IBERCAJA
AYTO. GRANOLLERS	0,70	1,42	1,86	669	BBVA COLECTI. DOS	BBVA
AYTO. LAS PALMAS G.C.	0,99	0,70	----	2.751	FONDPOSTAL P. V	BBVA
AYTO. LLEIDA	3,14	----	----	1.160	PENSIONS CAIXA 72	SEGURCAIXA H.
AYTO. LOGROÑO	-1,21	-0,11	1,16	780	IBERCAJA COLE.	IBERCAJA
AYTO. LUGO	-0,12	-0,13	1,52	604	CAIXA GALICIA III	AVIVA
AYTO. MADRID	4,39	0,91	1,99	32.737	AHORRO MADRI XL	CAJA MADRID
AYTO. MIJAS	0,60	0,05	1,18	831	BBVA EMPLEO 5	BBVA
AYTO. MURCIA	-0,48	1,20	3,02	2.478	CAJAMURCIA III	CASER
AYTO. PALENCIA	0,99	1,35	2,24	465	PENSIÓN F. BANESTO	SANTANDER
AYTO. PALAFRUGELL	5,52	0,07	3,77	255	PENSIONS CAIXA 22	SEGURCAIXA H.
AYTO. PARLA	-1,07	-0,08	1,19	575	IBERCAJA COLE.	IBERCAJA
AYTO. POZUELO Y	-0,42	----	----	968	BBVA PENSIONES IV	BBVA
AYTO. PREMIÀ	3,30	1,77	2,90	127	PENSIONS CAIXA 3	SEGURCAIXA H.
AYTO. PUERTO DEL ROSARIO	-0,84	3,91	----	324	GENERALI EMPLEO UNO	GENERALI
AYTO. SALAMANCA	-2,28	-0,14	----	1.027	FONDUERO ENT.	MAPFRE
AYTO. SAN BARTOLOMÉ TIR.	2,27	-1,72	0,92	526	BBVA EMPLEO DOS	BBVA
AYTO. SANTANDER	-0,02	3,12	3,69	1.575	FONDO CAJ. CANT.	CASER
AYTO. SANTOÑA	-0,34	----	----	111	FONDO CAJ. CANT.	CASER
AYTO. TELDE	0,99	----	----	762	FONDPOSTAL PENS. V	BBVA
AYTO. TORRELAVEGA	0,04	3,15	----	478	FONDO CAJ. CANT.	CASER
AYTO. VALENCIA	-0,37	----	----	5.491	PENSIOVAL III	AVIVA
AYTO. VILLAGARCÍA DE AROUSA	-0,75	0,24	1,96	355	CAIXANOVA I FP	CASER
CABILDO EL HIERRO	-1,42	0,25	----	272	SANTANDER AHORRO 16	SANTANDER
CABILDO TENERIFE	-0,31	0,63	2,27	1.229	FONDCANARIAS E.	CASER
C. CANTAB. AYTO.	-0,40	2,53	2,99	476	FONDO CAJ. CANT.	CASER
C. GALICIA CORPORACIONES	-0,99	-1,02	0,61	1.193	CAIXA GALICIA III	AVIVA
COM. AUT. CANARIAS	0,33	----	----	64.962	EMP. PUBL. COM. AUT. CANARIAS	CASER
CONSELL INSUL. EIVISSA	2,80	2,46	2,77	760	PENSIONS CAIXA 70	SEGURCAIXA H.
CORTES VALENCIANAS	-0,65	-0,84	1,92	186	PENSIOVAL III	AVIVA
DELEG. GOB. ARAGÓN ADM. LOCAL INSS	-0,32	0,15	2,65	28.900	EM.P.C.A. ARAGÓN	IBERCAJA
DIPUTACIÓN A CORUÑA	0,21	2,06	2,52	603	CAIXA GALICIA VII	AVIVA
DIPUTACIÓN BADAJOZ	-0,87	-0,26	----	733	AHORROPENSIÓN DOS	CASER
DIPUTACIÓN BARCELONA	2,30	-0,44	1,24	5.712	CAIXA CAT. VIII	CAIXACAT
DIPUTACIÓN CÁDIZ	-0,70	----	----	1.484	CAJASOL INSTITUCIO. 1	CASER
DIPUTACIÓN CASTELLÓN	-0,38	-0,68	----	1.682	PENSIOVAL III	AVIVA
DIPUTACIÓN CÓRDOBA	0,46	1,36	----	770	BBVA PENSIONES IV	BBVA

DIPUTACIÓN CUENCA	0,91	1,27	2,14	338	PENSIÓN F. BANESTO	SANTANDER
DIPUTACIÓN GIRONA	-4,94	-2,89	-0,60	408	PENSIONES CAIXA 3	SEGURCAIXA H.
DIPUTACIÓN GRANADA	-0,85	-0,28	1,56	1.847	AHORROPENSIÓN DOS	CASER
DIPUTACIÓN GUADALAJARA	-2,59	-2,73	----	1.612	IBERCAJA COLECT. 5	IBERCAJA
DIPUTACIÓN LEÓN	-0,62	1,28	----	1.261	FUTURESPAÑA EMPLEO II	AVIVA
DIPUTACIÓN LLEIDA	3,09	4,03	----	586	PENSIONES CAIXA 72	SEGURCAIXA H.
DIPUTACIÓN MÁLAGA	-1,91	----	----	1.541	UNIFONDO PENSIONES XV	AVIVA
DIPUTACIÓN OURENSE	-0,73	0,30	2,01	531	CAIXANOVA I FP	CASER
DIPUTACIÓN PONTEVEDRA	-0,78	0,19	1,87	507	CAIXANOVA I FP	CASER
DIPUTACIÓN SEVILLA	0,88	1,96	2,43	1.650	DIP.PROV.SEVILLA	BBVA
DIPUTACIÓN SORIA	0,82	0,49	1,78	515	FONDPOSTAL P. V	BBVA
GENERALITAT CATALUNYA	3,95	4,06	3,95	234.245	AMBIT GENERALITAT CATALUNYA	SEGURCAIXA H.
GOBIERNO CANTABRIA	-0,69	0,08	----	20.463	GOBIERNO CANT.	SANTANDER
PARLAMENTO GALICIA	-1,56	0,01	1,45	100	CAIXA GALICIA II	AVIVA
PRINCIPADO ASTURIAS	-1,13	1,90	2,98	3.190	ENT.LOC.PRINCP. ASTURIAS	CASER
PC CORPORACION. LOCALES	3,89	2,27	2,79	2.521	PENSIONES CAIXA 64	SEGURCAIXA H.
SERV. PUB. PDO. ASTURIAS	-1,53	-0,35	----	163	FCAH-09	CASER

SISTEMA EMPLEO	2,01	-0,21	1,41
INDIVIDUAL R.F. MIXTA	-1,54	- 1,40	0,11
INDIVIDUAL R.V. MIXTA	-0,82	- 4,98	-0,59
SISTEMA ASOCIADO	0,95	- 0,78	1,66

Datos: INVERCO y elaboración propia

Barcelona, 1 de marzo de 2011

Antonio Sánchez Sánchez

CEMICAL