

EUSKADIKO PENTSIOAK, E.P.S.V.

INFORME DE GESTIÓN - 2º SEMESTRE 2015

El segundo semestre del año ha finalizado con un mal comportamiento de los activos de riesgo, a pesar de que los últimos meses del año no han registrado cesiones significativas. Sin embargo, la volatilidad que vienen registrando está siendo muy elevada. Y no tanto por el entorno macroeconómico, que está aguantando de forma más que aceptable, sino por los riesgos derivados de una desaceleración mayor de la esperada de la economía china y del desplome de las materias primas.

Desde el punto de vista macroeconómico, el mundo sigue creciendo entorno al 3% y se espera una ligera aceleración para 2016. En los países desarrollados la Eurozona está creciendo más de lo esperado, cerca del 1,5% en 2015 y compensa parcialmente el menor empuje de Estados Unidos, que aun así crece entorno al 2,5%. Los indicadores de ciclo, si bien han moderado ligeramente su ritmo de avance, no anticipan ningún frenazo brusco para la economía estadounidense, lo que llevó a la Reserva Federal a comenzar el ciclo de subidas de tipos en diciembre. El resto de economías desarrolladas están en una fase de ciclo distinta y sus Bancos Centrales siguen con políticas monetarias muy expansivas. Respecto a las economías en desarrollo, los riesgos se concentran en aquellas muy dependientes de la evolución de las materias primas y en China, donde la magnitud de la desaceleración es toda una incógnita.

Las materias primas están suponiendo una fuente de incertidumbre importante. Si durante la primera mitad del año, el precio del barril de petróleo registró una subida, en la segunda mitad se ha vuelto a desplomar, cayendo un 40% y generando dudas muy importantes no sólo para los países productores, sino también para las inflaciones de la mayoría de bloques desarrollados que se encuentran próximas a cero, muy lejos de los objetivos de los Bancos Centrales. Además, las implicaciones son negativas para el cumplimiento de los objetivos de déficit de muchas economías de la Eurozona. Este hecho, condiciona las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que ven cómo las expectativas de inflación se hunden, lo que les lleva a generar estímulos adicionales. Así, los tipos de interés siguen cediendo en el Área Euro, tanto en las economías periféricas como en las del núcleo, movimiento muy condicionado por las compras realizadas por el Banco Central. Los tipos de interés de los bonos españoles se han reducido en torno a 50 pb en el semestre, llevando al bono a 10 años a cotizar por debajo del 1,80%. La prima de riesgo a 10 años con Alemania también se ha reducido 40 pb en el trimestre.

En Estados Unidos se han subido los tipos después de 7 años de estabilidad. El menor crecimiento de la economía, respecto a las previsiones que había a principios de año, ha llevado al mercado a moderar la senda de subidas prevista. Y creemos que la propia Reserva Federal será sensible a los efectos adversos que, en la actual coyuntura de inflaciones cercanas a cero y crecimiento menores, puedan tener nuevas subidas, por lo que es de esperar que el tensionamiento de tipos se haga de forma muy gradual. Es decir, que las condiciones sigan siendo expansivas también en Estados Unidos. Además las inflaciones, en la medida que los precios de las materias primas se estabilicen o repunten, deberían ir elevándose.

Este escenario debería dar cierto soporte a los mercados de deuda, pese a que cotizan en tipos cercanos a los mínimos históricos. Es decir, no esperamos que el repunte de tipos sea importante. Pese a ello, creemos que el escenario de crecimiento a nivel global debería empujar ligeramente los tipos al alza. Las bolsas, de no materializarse los riesgos de fuerte desaceleración en China o desplome de las materias primas (las previsiones apuntan a precios superiores) deberían recuperar la senda alcista. Respecto al mercado de bonos corporativos también somos optimistas, en la medida que tras el castigo reciente, debería producirse una compresión de los diferenciales respecto a los bonos gubernamentales.

Información del Plan	Rentabilidad (*)				Derechos Económicos	Nº Socios Partícipes y Beneficiarios
	1 Año	3 Años	5 Años	Inicio		
<i>Euskadiko Pentsioak, Monetario</i>	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	211.147.958,68 €	54.264
<i>Euskadiko Pentsioak</i>	0,9%	2,2%	2,3%	3,7%	163.845.865,21 €	26.953
<i>Euskadiko Pentsioak, Moderado</i>	1,2%	4,4%	3,8%	3,0%	54.076.606,35 €	7.219
<i>Euskadiko Pentsioak, Mixto</i>	1,8%	5,9%	4,8%	4,7%	86.069.874,72 €	15.468
<i>Euskadiko Pentsioak, Variable</i>	3,4%	7,5%	5,4%	4,8%	78.847.571,74 €	14.367
<i>Euskadiko Pentsioak, Dinámico</i>	4,2%	7,3%	4,6%	5,1%	30.580.083,75 €	4.123
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado I</i>	-0,2%	3,1%	4,0%	5,7%	47.471.368,19 €	3.109
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado VIII</i>	-0,2%	5,1%	0,03	3,1%	17.120.850,93 €	3.465
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado IX</i>	-0,6%	2,8%	-	3,3%	35.562.553,53 €	3.761
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XII</i>	-0,1%	6,3%	-	5,9%	24.104.687,30 €	4.561
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XIII</i>	-0,1%	0,04	-	3,9%	18.064.040,82 €	2.645
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XIV</i>	-0,2%	0,05	-	4,6%	28.397.607,36 €	3.732
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XV</i>	-0,5%	0,05	-	4,4%	45.056.479,48 €	7.679
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XVI</i>	0,3%	0,08	-	7,6%	22.132.698,62 €	5.941
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XVII</i>	0,3%	-	-	5,3%	17.037.671,61 €	3.157
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XVIII</i>	0,3%	-	-	7,5%	31.226.941,70 €	10.030
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XIX</i>	1,4%	-	-	6,9%	12.250.575,17 €	1.592
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XX</i>	0,6%	-	-	3,9%	51.272.904,90 €	6.953
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXI</i>	0,8%	-	-	4,0%	7.257.368,77 €	910
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXII</i>	1,2%	-	-	4,3%	42.942.056,90 €	5.429
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXIII</i>	1,3%	-	-	1,4%	23.377.329,77 €	3.379
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXIV</i>	1,6%	-	-	1,4%	68.826.673,93 €	9.367
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXV</i>	4,0%	-	-	3,6%	14.074.009,09 €	4.176
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXVI (**)</i>	-0,6%	-	-	-0,6%	47.506.972,60 €	4.172
<i>Euskadiko Pentsioak, Garantizado XXVII(**)</i>	0,0%	-	-	0,0%	47.726.313,81 €	9.620
<i>Izarpensión Renta</i>	-0,3%	0,3%	1,0%	1,1%	46.065.141,70 €	10.921
<i>Izarpensión Garantizado 21</i>	0,5%	8,1%	0,05	4,6%	32.108.672,09 €	2.057
<i>Izarpensión Garantizado 16</i>	-0,7%	4,5%	-	4,0%	25.997.752,73 €	1.757
<i>Izarpensión Garantizado 15 Plus</i>	-0,8%	4,5%	-	3,5%	54.319.270,12 €	4.352
<i>Izarpensión Garantizado 20</i>	0,3%	0,07	-	6,3%	9.608.534,63 €	858
<i>Izarpensión Garantizado XV</i>	-0,5%	0,05	-	4,4%	9.359.407,30 €	1.371
<i>Izarpensión Garantizado XVI</i>	0,5%	0,08	-	7,8%	3.871.155,37 €	5.941
<i>Izarpensión Garantizado XVII</i>	0,3%	-	-	5,4%	2.475.356,45 €	298
<i>Euskadiko Pentsioak, 2030 (**)</i>	-0,1%	-	-	-0,1%	5.079.380,07 €	1.766
<i>Euskadiko Pentsioak, 2035 (**)</i>	-0,1%	-	-	-0,1%	2.988.835,99 €	1.216
<i>Euskadiko Pentsioak, 2040 (**)</i>	0,1%	-	-	0,1%	2.407.695,44 €	1.321

Aconsejamos a los socios que elijan el tipo de plan basándose en su horizonte de inversión (tiempo que falte para la jubilación) y en su mayor o menor aversión al riesgo y no por estimaciones de mercado a corto plazo. Además, puede ser interesante realizar las aportaciones al plan de una forma periódica, a fin de suavizar la volatilidad de los mercados.