INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS

Informe 2009 y perspectivas 2010

2 FEBRERO 2010

I N D I C E

	Página
0. RESUMEN EJECUTIVO	**3**
I. AHORRO FAMILIAR	**9**
a) Familias españolas	
b) Familias europeas	
II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSION COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES	**13**
a) Mercados bursátiles	
b) Mercados de Renta Fija	
c) IIC y FP: datos mundiales	
d) IIC y FP: datos España	
III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA	**20**
a) Volumen de activos	
b) Suscripciones y reembolsos	
c) Traspasos	
d) Estructura de la cartera	
e) Número de Instituciones	
f) Número de partícipes y accionistas	
g) Rentabilidades	
IV. FONDOS DE PENSIONES	**27**
a) Volumen de activos	
b) Aportaciones y prestaciones	
c) Movilizaciones	
d) Estructura de la cartera	
e) Número de cuentas de partícipes y promotores	
f) Número de Instituciones	
g) Rentabilidades	
V. PERSPECTIVAS PARA 2010	**33**
a) Introducción	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Fondos de Pensiones	
VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2009	**35**
ANEXOS ESTADÍSTICOS Y LEGISLATIVOS	**39**
a) Ahorro Familiar	
b) Instituciones de Inversión Colectiva	
c) Planes y Fondos de Pensiones	

O. RESUMEN EJECUTIVO

AHORRO FAMILIAR

FAMILIAS ESPAÑOLAS

- ✓ **La tasa de ahorro de las familias españolas ha experimentado un incremento importante en 2009**. La crisis económica ha provocado un cambio brusco en el comportamiento de los hogares que han aumentado el ahorro hasta tasas históricamente altas. **Se estima que en 2009 esta tasa puede situarse en el 20%**, como así lo refrenda la última encuesta del INE con datos a tercer trimestre de 2009.

- ✓ Tradicionalmente el ahorro de las familias españolas se ha concentrado en un 75% en la adquisición de la propia vivienda, dedicando sólo un 25% a la inversión en activos financieros. **Se estima un volumen de activos netos de las familias españolas de 8 billones de euros, de los cuales en torno a 1,8 billones serían activos financieros.**

- ✓ **El ahorro financiero de las familias españolas** ha pasado de una cifra de 195.000 millones de euros en 1985, hasta los 1,76 billones de euros en el año 2009, cifra que **representa el 167% del PIB.**

- ✓ En 2009, el peso de los depósitos bancarios se situó en el 41,4%, el de la inversión directa en el 26,7%, y el de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y seguros en el 23,6%. En los últimos tres años, especialmente en 2008, los depósitos bancarios han tomado un protagonismo creciente en la estructura de ahorro familiar.

- ✓ En 2009, el flujo del ahorro financiero se ha vuelto a concentrar en depósitos bancarios, si bien no de forma tan intensa como en 2008, compensando parcialmente la caída en Créditos y en Otros. **Se estima que en 2009 el flujo neto de ahorro ha sido de 35.000 millones de euros, un 15% más que en 2008 (30.317 millones).**

FAMILIAS EUROPEAS

- ✓ El **ahorro de las familias españolas respecto a la media europea** muestra las siguientes **diferencias:** un peso muy superior de los depósitos bancarios (48% frente al 34% europeo); un menor porcentaje en Fondos de Inversión y acciones cotizadas (14% frente al 19%), y un peso muy inferior de Fondos de Pensiones y seguros (15% frente al 33%).

- ✓ Si se comparan los **activos financieros de las familias con el PIB** en 2008, destacan el 242% en Reino Unido, el 234% en Bélgica, y el 232% en Portugal, frente al **154% de España**, situándose **la media de los trece países europeos analizados en el 173%.**

MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

- ✓ MERCADOS DE RENTA VARIABLE: el año 2009 que comenzó con ligeras bajadas remontó desde marzo 2009 hasta finales de año en todos los índices bursátiles. Los rendimientos positivos oscilaron entre el 19% del Nikkei, pasando por el 30% del Ibex y el 44% del Nasdaq.

- ✓ MERCADOS DE RENTA FIJA: en 2009 los mercados de renta fija han destacado por la elevada liquidez dirigida hacia ellos y por los bajos tipos de interés fijados por las autoridades económicas. Ha sido un año muy complicado en el que ha primado la seguridad y el interés por el mercado de bonos.

- ✓ EVOLUCION MUNDIAL (IIC y FP): a finales de 2009, los **Fondos y Sociedades de Inversión** alcanzaron a nivel mundial los **16,1 billones de euros y los Fondos de Pensiones** un volumen también estimado de **12,8 billones de euros**, cifras que supondrían un crecimiento del 18% del patrimonio de las IIC y del 17% en Fondos de Pensiones. En total **entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 28,9 billones de euros.**

  A nivel mundial, la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones **supone el 57% de la capitalización total de la renta fija y de la variable** y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados.

  En septiembre 2009 (último dato disponible) el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 203.000 millones de euros. **Para el conjunto de 2009 se estima que las suscripciones superarán los 220.000 millones de euros**.

  Los Fondos de Pensiones en la OCDE en 2008 tuvieron una rentabilidad media simple (no ponderada) del -12% y en España del -8%. Durante la primera mitad de 2009 casi todos los países obtuvieron rentabilidades positivas, y teniendo en cuenta los resultados muy positivos de los mercados bursátiles en la segunda parte de 2009, **gran parte de las pérdidas de 2008 han sido compensadas en 2009.**

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA

- ✓ PATRIMONIO**:** se situó en **225.342 millones de euros, lo que supone un ligero incremento respecto a 2008.**

  En 2009 se observa un **claro crecimiento de casi todas las categorías con componente variable**, así como un decrecimiento en la categoría de Monetarios y Renta Fija a corto plazo (del 49% al 47% del total de patrimonio) y de Garantizados de Renta Variable.

- ✓ SUSCRIPCIONES Y REEMBOLSOS: el volumen de **reembolsos netos en Fondos de Inversión ha decrecido sustancialmente en 2009** (11.640 millones) en comparación con 2008 (57.647 millones) y además concentradas, en gran parte, en el primer semestre del año. **Desde abril de 2009** se ha observado un cambio de tendencia, **reduciéndose el importe de los reembolsos netos paulatinamente.**

  Todas las categorías que han tenido suscripciones netas tienen sus activos con exposición a mercados, destacando Renta Fija Largo Plazo (1.660 millones), Renta Fija Mixta Internacional (960 millones) o Globales (705 millones). Por el contrario, las categorías de Monetarios, Renta Fija a corto plazo y Garantizados tuvieron el 95% de los reembolsos netos.

  A pesar de esta cifra negativa de reembolsos netos en 2009, éstos han sido los menores de la última década, sin por supuesto olvidar que **los Fondos de Inversión durante 2009, al igual que ya hicieron en 2008 en un contexto aún más difícil, han dado liquidez a todos los partícipes que la han solicitado,** a pesar de que los mercados de renta fija estuvieron en algún momento, especialmente en 2008, con unos niveles de liquidez mínimos o inexistentes.

- ✓ TRASPASOS: el volumen estimado de traspasos realizados en 2009 asciende a 33.077 millones de euros, lo que implica un 32% del total de suscripciones brutas realizadas durante el año (105.172 millones de euros), o el 20% del patrimonio medio en 2009. Esto supone que más de uno de cada tres euros que se han invertido en Fondos de Inversión en este período, provenía de un traspaso de otro Fondo.

- ✓ ESTRUCTURA DE LA CARTERA: la renta variable que había descendido en 2008 hasta el 6%, en 2009 ha aumentado ligeramente hasta el 7%. No obstante, la **exposición a renta variable aumenta hasta el 9% si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión**.

- ✓ PARTICIPES Y ACCCIONISTAS: su número se situó a finales de 2009 en 6,8 millones, lo que supone un 6,4% menos que en el ejercicio pasado, concentrándose básicamente en Fondos de Inversión. Sin embargo, las IIC extranjeras obtuvieron un incremento de inversores estimados en 57.000, lo que supone un 9% más.

  En 2009 ha disminuido drásticamente la tendencia de reducción del número de inversores que se había iniciado en 2007 y en 2008.

- ✓ RENTABILIDADES**:** aunque la exposición a la renta variable, directa e indirecta a través de Fondos de Inversión, tan sólo supone el 9% del patrimonio de los Fondos, **la rentabilidad media ponderada obtenida por el conjunto de los Fondos de Inversión durante 2009 ha sido excelente (el 4,93%), destacando en 2009 el 71,6% de los Fondos de renta variable emergentes, el 33,2% de los de renta variable euro y los mixtos de renta variable con un 18,3%.**

FONDOS DE PENSIONES EN ESPAÑA

- ✓ PATRIMONIO: durante 2009, el volumen de activos **de los Fondos de Pensiones se elevó a 84.788 millones de euros, lo que supone un incremento** de 6.382 millones de euros en relación con 2008 (**un 8,1% más**). Esto supone, que **prácticamente se ha recuperado el volumen de activos que disminuyó en 2008** como consecuencia de la crisis financiera.

- ✓ APORTACIONES Y PRESTACIONES: **las aportaciones brutas al sistema individual y de empleo en 2009 han sido algo inferiores a las de 2008** (5.606 millones de euros, frente a 6.005 millones en 2008, un 6,6% menos. Como consecuencia de unas aportaciones ligeramente inferiores y de unas menores prestaciones, **el saldo neto de aportaciones en 2009 ha sido de 1.598 millones de euros,** un 14,4% inferior a 2008.

  El 75% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 39.000 euros. Asimismo, **la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.829 euros.**

  En relación con los supuestos especiales de liquidez en 2008, último dato disponible, los partícipes los utilizaron de la siguiente forma: **enfermedad grave (3.484 beneficiarios con un total de 18,5 millones de euros) y desempleo prolongado (13.073 beneficiarios con un total de 85,8 millones de euros).** Estas cifras comparadas con 2007, suponen un ligero aumento por enfermedad grave, pero un aumento significativo en el caso de desempleo prolongado (de 44,2 millones de euros en 2007 a 85,8 millones en 2008; y de 5.840 beneficiarios a 13.073 en 2008).

  Durante 2008 el **85% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contigencia de jubilación**, un 8% por incapacidad y un 7% por fallecimiento. En cuanto al **pago de las prestaciones en 2008, el 60% se realizó en forma de capital**, el 34% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas. En **2008 hubo 356.000 beneficiarios** de Planes.

- ✓ MOVILIZACIONES: la cifra de movilización estimada en 2009 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de 9.000 millones de euros. Esta cifra se ha obtenido con una muestra media a lo largo del ejercicio del 60% del patrimonio, por lo que el importe real sería más elevado.

Durante 2009 un 18% del patrimonio del sistema individual ha sido **movilizado por los partícipes y beneficiarios**, lo que demuestra el alto grado de utilización de este mecanismo, sobre todo en un año como ha sido 2009 de fuerte volatilidad en los mercados.

- ✓ ESTRUCTURA DE LA CARTERA: se ha mantenido prácticamente constante en 2009, **aumentando ligeramente la parte de renta variable (del 17% al 19%)** y reduciéndose el de la de tesorería (del 15% al 11%). Esto se ha debido principalmente a la corrección de los mercados bursátiles.

- ✓ CUENTAS DE PARTICIPES: el número de cuentas de partícipes ha aumentado ligeramente en 2009 desde 10,61 millones a 10,74 millones (un 1,2%), si bien el **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones**.

  El **42% de la población ocupada** tiene ya constituido un Plan de Pensiones, cifra significativa, aunque aún baja comparada con los países de nuestro entorno. Sin embargo, y **referido exclusivamente a los partícipes del sistema de empleo, el porcentaje respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 10%.**

  La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 45 años. El 29% tienen edades hasta los 40 años; entre 41 y 50 años se concentra el 31% de los partícipes; entre 51 y 60 años el 28% y con más de 61 años el 12%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 59%.

- ✓ INSTITUCIONES**:** A finales de 2008, último dato disponible, **el 70% de los Planes de empleo eran de aportación definida,** tan sólo el 1% eran de prestación definida y el resto eran mixtos, si bien en éstos la contingencia de jubilación, que es la más relevante en estos casos, era de aportación definida.

  A finales de 2008 existían 292 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), **correspondientes a un total de 8.452 empresas** (un 14% más que en 2007). **Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, tendríamos un total de 9.713 empresas** que han promovido Planes de Pensiones.

- ✓ RENTABILIDADES: pueden considerarse muy positivas tanto en el corto como en el largo plazo, **destacando muy especialmente las del Sistema de empleo que han alcanzado el 9,3% en 2009.** Por otra parte cabe resaltar que para el conjunto de planes **la rentabilidad anual ponderada alcanzó el 7,70%, destacando el 27,2% en los de renta variable y el 14,2% en los mixtos de renta variable.**

PERSPECTIVAS PARA EL 2010

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

El volumen de **activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se situaría en 2010 en 246.250 millones de euros, un 9,3% más respecto a 2009**, con el siguiente desglose: *Fondos de Inversión Mobiliarios*: un 10,1% más, alcanzando a finales de este año los 179.000 millones de euros; *Fondos Inmobiliarios*, que se situarían en 5.500 millones; y las *Sociedades de Inversión* aumentarían hasta 26.800 millones.

FONDOS DE PENSIONES:

El volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2010 en torno a 5.700 millones de euros (un 6,7% más), **alcanzando a finales de este año los 90.500 millones.**

I. AHORRO FAMILIAR

a) Familias españolas

La tasa de ahorro de las familias españolas (ahorro bruto como porcentaje de la renta disponible bruta) tuvo una **profunda caída entre 1995 y 2001**, pasando del 15,8 al 11,1 por ciento. Tras una ligera recuperación en 2002 y 2003, **en 2004 recobró esa tendencia a la baja que se ha mantenido hasta 2007** (con el 10,7%). Las causas de esta disminución de las tasas de ahorro hasta 2007 son, principalmente, la caída de los tipos de interés reales como consecuencia de una mayor estabilidad macroeconómica, la larga duración de la fase expansiva de la economía y el denominado "efecto riqueza". Esta caída se explica ya que en épocas de crecimiento económico la tasa de ahorro disminuye, observando un comportamiento inverso en momentos de ciclo bajista de la economía.

No obstante, **en 2009 algunas de las causas anteriormente comentadas cambian**. Así, la crisis económica provocó restricciones crediticias que afectaron a las economías mundiales y por supuesto a la española, y las tasas de desempleo aumentaron. Adicionalmente, la riqueza de los hogares disminuyó sensiblemente como consecuencia de la depreciación de los activos mobiliarios e inmobiliarios. Todo ello ha provocado un cambio brusco en el comportamiento de los hogares, que al disminuir notablemente su consumo e inversión en vivienda, **han aumentado el ahorro hasta tasas históricamente altas. Se estima que en 2009 esta tasa puede situarse en el 20%, como así lo refrenda la última encuesta del INE con datos a tercer trimestre de 2009.**

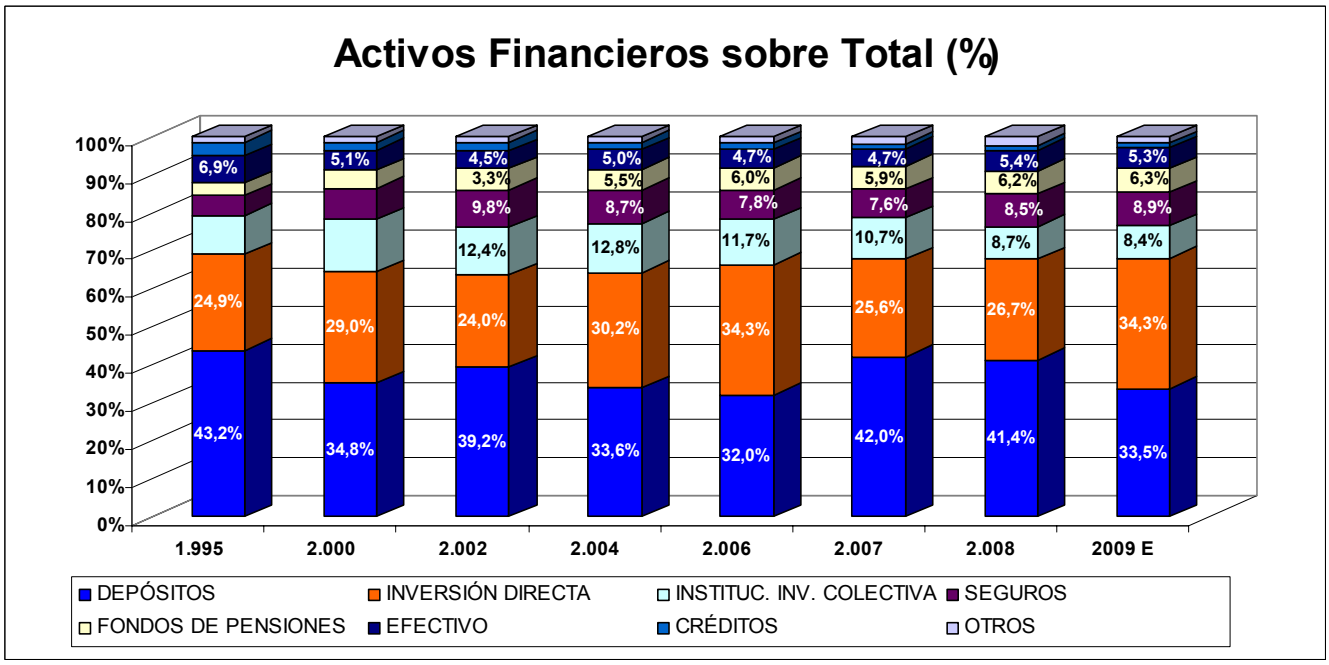
Tradicionalmente el ahorro de las familias españolas se ha concentrado en un 75% en la adquisición de la propia vivienda, dedicando sólo un 25% a la inversión en activos financieros. Se estima un volumen de activos netos de las familias españolas de 8 billones de euros, de los cuales en torno a 1,8 billones serían activos financieros. Una de las razones del relativo peso de los activos financieros lo corrobora el que el porcentaje de vivienda en propiedad en España se sitúa en torno al 85%, cuando la media de la Unión Europea se sitúa alrededor del 65%.

El ahorro financiero de las familias españolas ha pasado de una cifra de 195.000 millones de euros en 1985, hasta los 1,76 billones de euros en el año 2009, **cifra que representa el 167% del PIB.** En 2008 se produjo una reducción del ahorro financiero motivado por dos factores: por un lado una menor valoración de los instrumentos con activos cotizados (principalmente acciones y Fondos de Inversión) y, por otro, un menor flujo de ahorro nuevo por parte de las familias (30.000 millones frente a los casi 80.000 millones de 2007. **En 2009 la tendencia se ha invertido y se estiman unos flujos de 35.000 millones de ahorro financiero.**

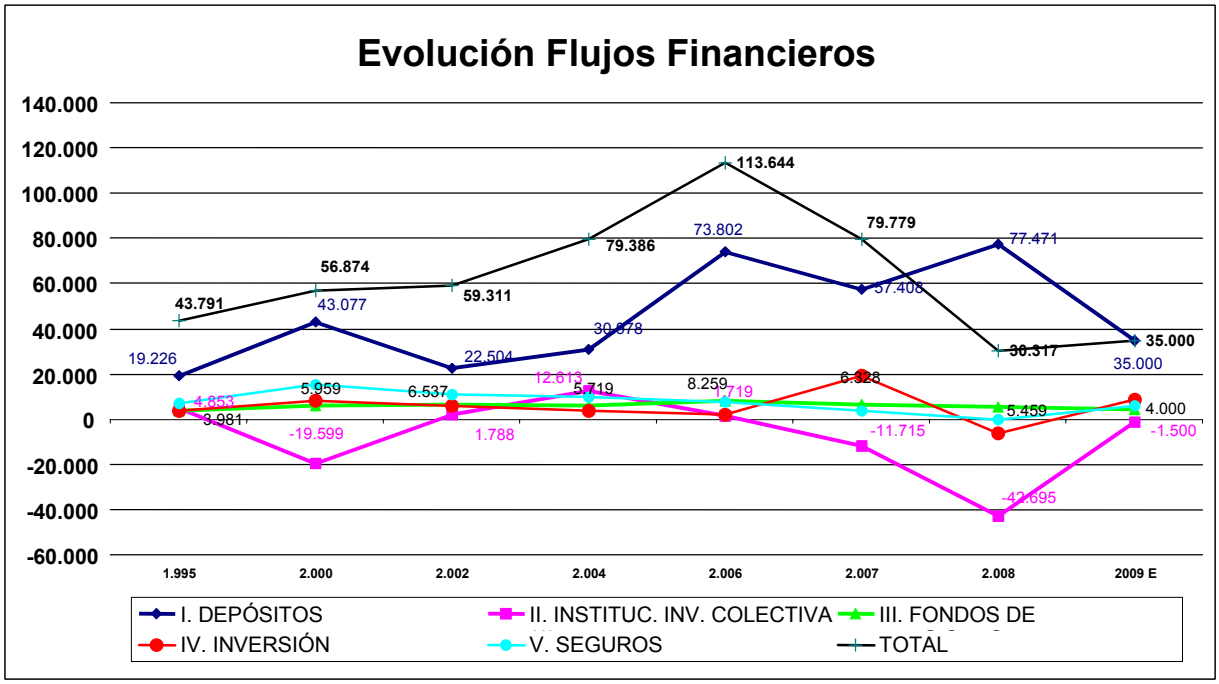
En 1985, casi dos tercios del ahorro financiero familiar (el 65%) estaba materializado en depósitos bancarios y efectivo, y el tercio restante en inversión directa en valores mobiliarios (8% en renta fija y 12% en renta variable), seguros (1,2%), Instituciones de Inversión Colectiva (0,4%), Fondos de Pensiones-reservas contables (0,3%), y en otros activos (12,6%). Es decir, **el ahorro invertido en 1985 en Instituciones de Inversión Colectiva, Fondos de Pensiones y seguros apenas representaba el 2% del ahorro financiero total de las familias.**

En 2009, **el peso de los depósitos bancarios ha bajado al 41,4%, el de la inversión**

directa al 26,7%, y el de los Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones y seguros al 23,6%. A pesar de ello, en los últimos tres últimos años, especialmente en 2008, los depósitos bancarios han tomado un protagonismo creciente en la estructura de ahorro familiar, si bien no han tenido que registrar minusvalías por la evolución de los mercados.



En 2009, el flujo del ahorro financiero se ha vuelto a concentrar en depósitos bancarios, si bien no de forma tan intensa como en 2008, compensando parcialmente la caída en Créditos (-10.000 millones de euros) y en Otros (-10.000 millones). **Se estima que en 2009 el flujo neto de ahorro ha sido de 35.000 millones de euros, un 15% más que en 2008 (30.317 millones)**.



Todavía la mayoría de las familias de los países de Europa tienen acumulado un porcentaje de ahorro sobre el Producto Interior Bruto superior al de las familias españolas (167% en 2009). No obstante, las familias españolas se han aproximado a los estándares de ahorro e inversión de los países más desarrollados.

En esta nueva década que comienza (2010-2019), y como consecuencia del envejecimiento progresivo de la población, el ahorro para pensiones tendrá un crecimiento muy importante, en el que el ahorro personal y colectivo tendrá un fuerte impulso a través de fórmulas de capitalización, consolidando la actual tendencia hacia un sistema integrado de pensiones en el que una parte sustancial y creciente del segundo pilar y todo el tercer pilar serán de capitalización.

b) Familias europeas

Comparando las cifras de 2008 (último dato disponible) de ahorro financiero de las familias de trece países europeos (ver Anexos 5 y 6), se puede apreciar cómo las posiciones en **depósitos bancarios aumentan en comparación con las cifras de 2007, y se colocan** desde el 22,4% de Suecia (18,4% en 2007); el 48,1% de España (38,1% en el año anterior); hasta el 55,9% de Finlandia (frente a un 48,5% en 2007). La **media en los trece países europeos se sitúa en el 34,3%, porcentaje superior al destinado en 2007 con un 30,2%**.

Sucede justo lo contrario en el caso de los **Fondos de Inversión y acciones cotizadas**, donde las cifras de 2008 frente a las del 2007 son claramente inferiores, aparte de que hay una **mayor dispersión de cifras entre países**, que van del 3,2% de Holanda, el **14,0% de España**, hasta el 29,9% de Suecia, con una **media en los trece países del 18,7%** (la media en 2007 era del 24,1%).

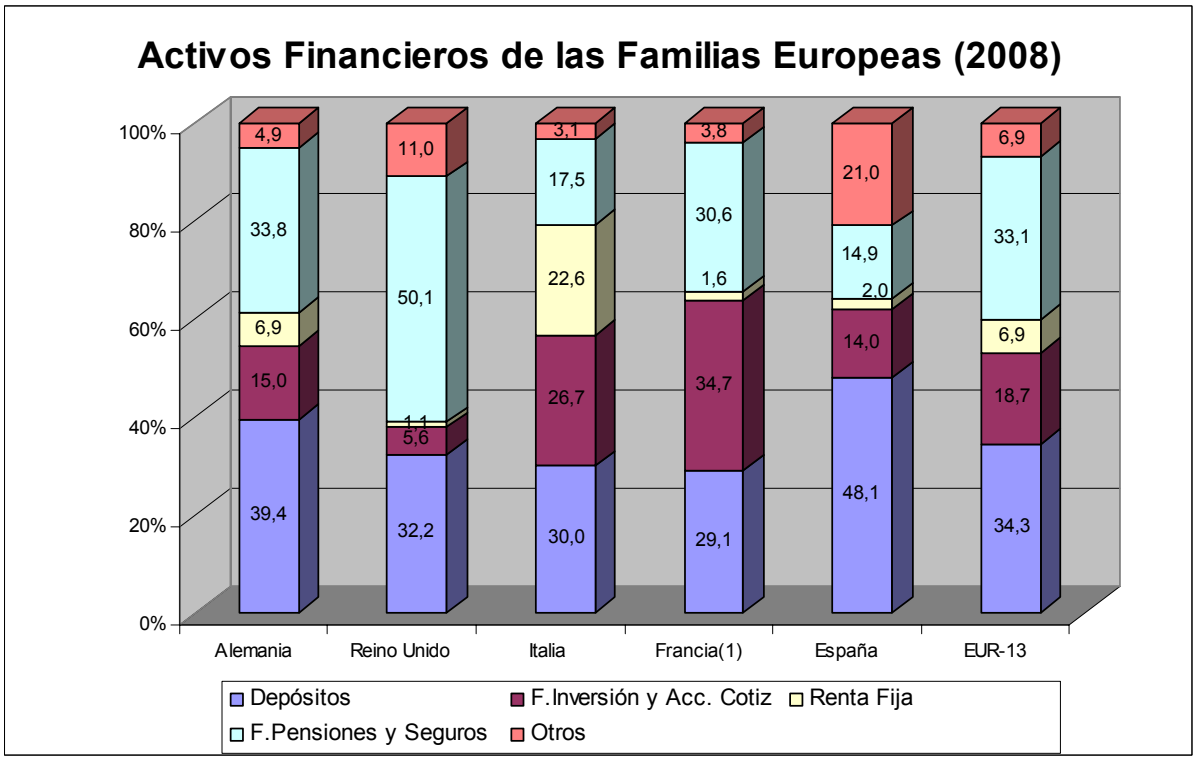
Holanda, Reino Unido y Dinamarca, muestran una configuración del ahorro financiero de las familias muy singular, basado en un entorno superior al 50% en **Fondos de Pensiones y seguros** (65,2%; 50,2% y 53,1% respectivamente), siendo el perfil de sus carteras muy orientado a la renta variable en los dos primeros países. La inversión en Fondos de Pensiones y seguros va desde el 14,9% de España al 65,2% de Holanda, con una **media ponderada entre países analizados del 33,1% muy similar a la de 2007**.

La inversión directa en **Renta Fija** supone sólo el 6,9% en la media europea.

Si se comparan los activos financieros de las familias con el PIB en 2008, destacan el 242% en Reino Unido, el 234% en Bélgica, y el 232% en Portugal, frente al 154% de España, situándose la **media de los trece países europeos analizados en el 173%**.

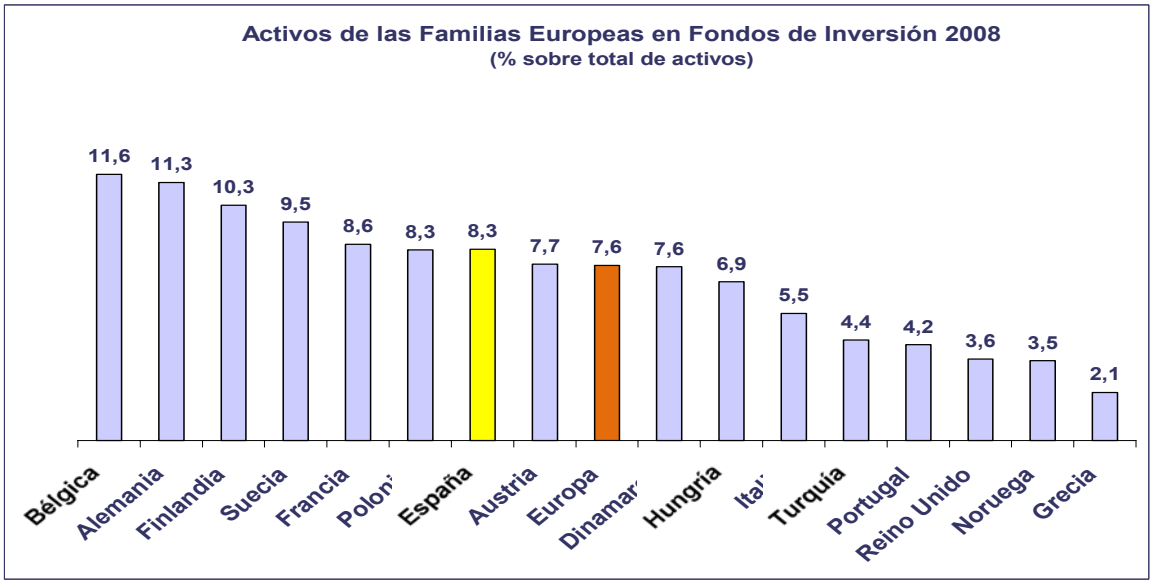
En el Cuadro siguiente se muestra el **ahorro de las familias españolas respecto a la media europea,** que muestra las siguientes diferencias:

- ✓ Un peso muy superior de los *depósitos bancarios* (48% frente al 34% europeo).
- ✓ Un menor porcentaje en *Fondos de Inversión y acciones cotizadas* (14% frente al 19%).
- ✓ Y un peso muy inferior de *Fondos de Pensiones y seguros* (15% frente al 33%).



(1)Datos a 2004

Como puede observarse en el gráfico siguiente, **España ocupa el séptimo lugar** dentro del conjunto de países europeos en relación al porcentaje de activos de las familias europeas destinados a Fondos de Inversión, que supone 8,3% del total, **casi un 1% por encima de la media Europa.**



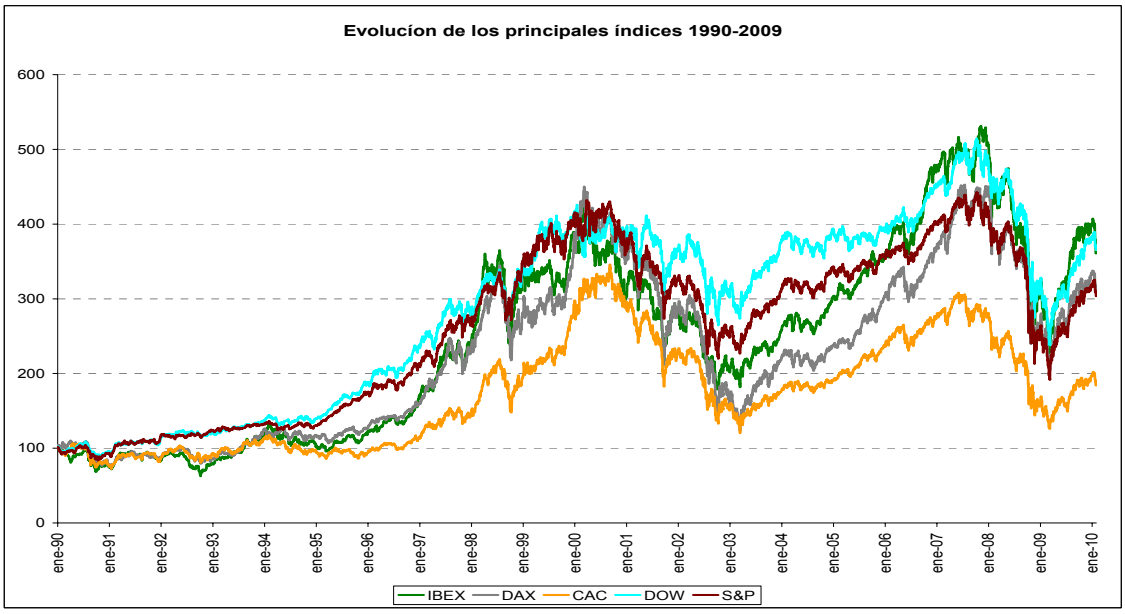
Fuente: EFAMA

II. MERCADOS FINANCIEROS, INVERSIÓN COLECTIVA Y FONDOS DE PENSIONES

Después de que el ejercicio 2008 supusiera un cambio brusco a la tendencia alcista que llevaban experimentando los mercados desde 2003, con rendimientos negativos de los principales mercados bursátiles, **este año 2009, los mercados sorprendieron con subidas de más del 20% en casi todos los índices bursátiles (70% desde niveles de marzo de 2009).**

a) MERCADOS BURSÁTILES

Después de cinco años muy positivos (2003-2007) en el comportamiento de los mercados bursátiles internacionales más importantes y un 2008 caracterizado por pérdidas muy significativas**, el año 2009 que comenzó con ligeradas bajadas remontó desde marzo 2009 hasta finales de año en todos los índices bursátiles.** Los rendimientos positivos oscilaron entre el 19% del Nikkei, pasando por el 30% del IBEX y el 44% del Nasdaq.



EVOLUCIÓN INDICES BURSÁTILES											
INDICES		2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2005	2006	2007	2008	2009
Ibex-35	(Madrid)	-21,7%	-7,8%	-28,1%	28,2%	17,4%	18,2%	22,0%	-41,3%	-39,4%	**29,8%**
FTSE-100	(Londres)	-10,2%	-16,1%	-24,5%	13,4%	7,7%	16,7%	3,8%	-2,0%	-32,0%	**27,6%**
Dax-Xetra	(Francfort)	-7,5%	-19,8%	-43,9%	37,1%	7,3%	27,1%	22,3%	22,3%	-40,4%	**23,9%**
CAC-40	(París)	-0,5%	-22,0%	-33,7%	15,2%	7,6%	23,4%	-1,0%	-40,7%	-42,7%	**22,3%**
Eurostoxx-50	(Euro)	-2,7%	-21,2%	-36,6%	15,2%	6,9%	21,3%	-6,5%	-9,3%	-44,3%	**22,4%**
Nasdaq	(EEUU)	-39,0%	-21,0%	-31,5%	50,5%	8,8%	1,4%	10,7%	-44,4%	-41,5%	**43,9%**
S&P 500	(EEUU)	-10,2%	-13,0%	-23,3%	17,2%	9,3%	3,0%	6,4%	-5,3%	-39,3%	**23,5%**
Dow Jones	(EEUU)	-6,2%	-7,1%	-16,8%	25,0%	3,7%	-0,2%	-11,1%	-44,7%	-34,7%	**18,8%**
Nikkei 225	(Japón)	-27,2%	-23,5%	-18,6%	24,4%	7,1%	40,2%	6,8%	-11,1%	-42,1%	**19,0%**

Durante la primera mitad de 2009 se ha observado una tendencia en "V" en lo que a la evolución de los mercados financieros se refiere. Así, tras un primer trimestre muy negativo en el que los agentes económicos se vieron condicionados por la crisis financiera y por la

necesidad de capital de las entidades bancarias, unido a noticias negativas procedentes del ámbito empresarial, se pasó a una recuperación sin precedentes iniciada en marzo.

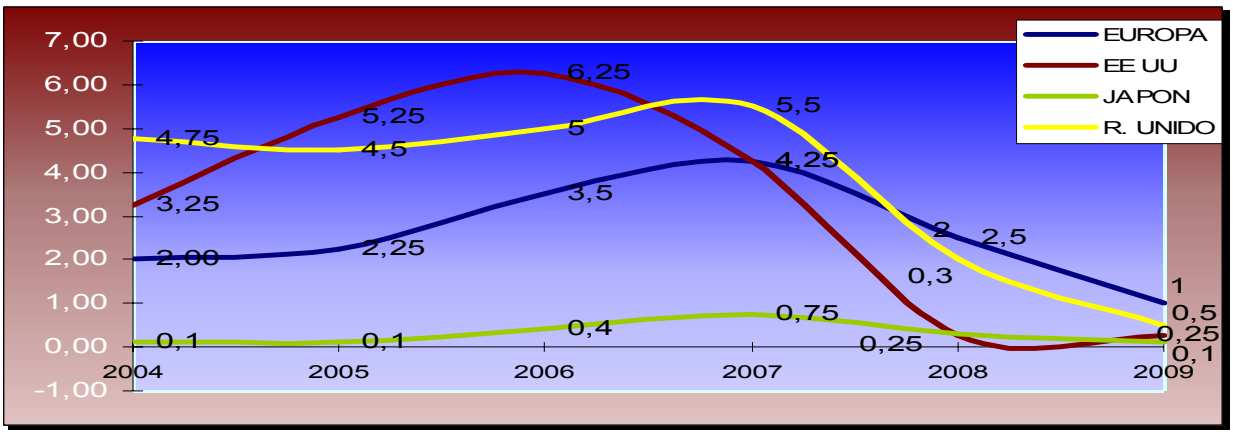
b) MERCADOS DE RENTA FIJA

En 2009 los mercados de renta fija han destacado por la elevada liquidez dirigida hacia ellos y por los bajos tipos de interés fijados por las autoridades económicas. Ha sido un año muy complicado en el que ha primado la seguridad y el interés por el mercado de bonos.

Fue en diciembre de 2008 cuando se empezaron a tomar medidas de mucho calado para hacer más soportable la crisis financiera para los sistemas bancarios de la zona euro. El Banco Central Europeo (BCE) durante todo 2009 ha ido reduciendo los tipos desde niveles del 2,5% hasta el 1,0%, unido a importantes subastas de liquidez.

Por tanto, tras un inicio de año caracterizado por la gran cantidad de emisiones de deuda corporativa y la incertidumbre económica, **los mercados de renta fija** reaccionaron incrementando la prima de riesgo de la deuda gubernamental y disparando los diferenciales de crédito. Pero las políticas de estímulo económico llevadas a cabo por Gobiernos y por los Bancos Centrales, propiciaron una paulatina reducción de los diferenciales de crédito.

EVOLUCIÓN TIPOS DE INTERÉS



Asimismo, las entidades financieras **han reforzado sus balances con dinero "barato" procedente de las subastas del BCE y así poder satisfacer sus necesidades de liquidez** y, en segundo término, transferir parte a la economía real (empresas y particulares).

En EE.UU., el deterioro de la demanda junto con un exceso de oferta desequilibró la balanza, afectando a los precios de los bonos largos negativamente y por lo tanto a su rentabilidad, que subió. De hecho, el diferencial entre los títulos a 2 y a 30 años respectivamente se ha ampliado a 372 puntos básicos, con máximos en veintinueve años. **El Tesoro americano ha colocado durante 2.009 cerca de 1,44 billones de dólares en el mercado** y estima un incremento adicional hasta alcanzar cerca de 1,7 billones de dólares durante 2010.

c) IIC y FP: DATOS MUNDIALES

Patrimonio IIC

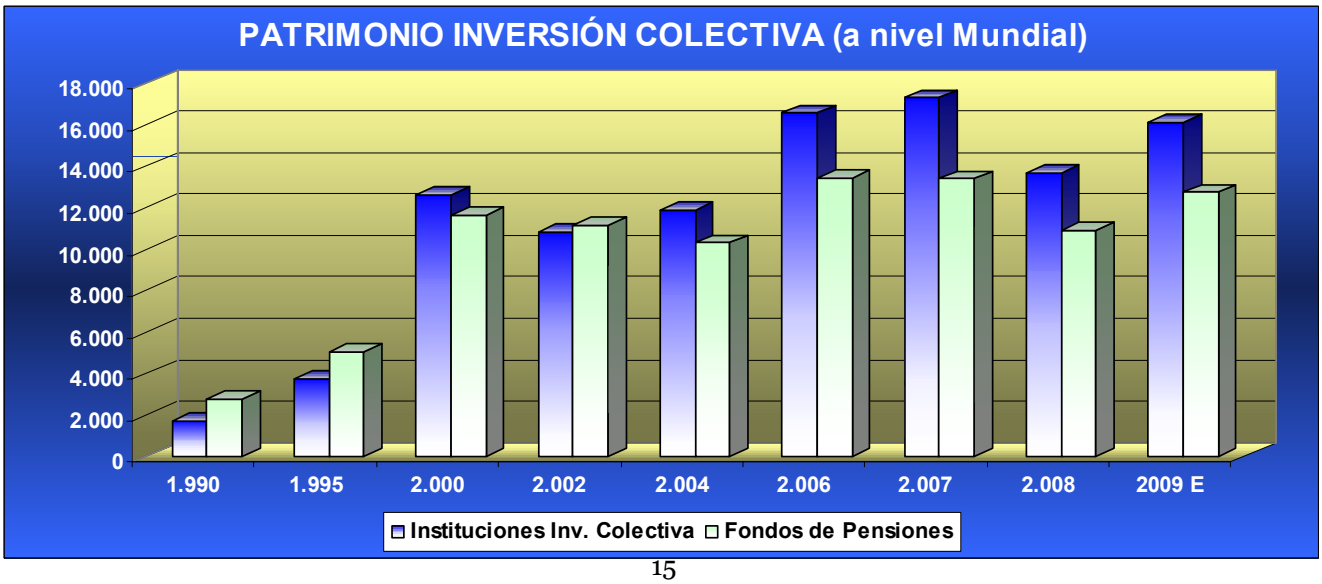
A finales de 2009, los Fondos y Sociedades de Inversión alcanzaron a nivel mundial los 16,1 billones de euros y los Fondos de Pensiones un volumen, también estimado, de 12,8 billones de euros, cifras que supondrían un crecimiento del 18% del patrimonio de las IIC y del 17% en Fondos de Pensiones. **En total entre IIC y Fondos de Pensiones el patrimonio asciende a 28,9 billones de euros.**

Este crecimiento, motivado básicamente por las correcciones valorativas de los mercados, tanto bursátiles como de renta fija, refleja una recuperación del 70% de lo perdido durante 2008. De hecho, la importancia de estas cifras queda reflejada en que la **capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas en las bolsas mundiales es de 31,90 billones de euros a diciembre 2009**, tras haber registrado una subida del 43% con respecto a 2008, según los datos de la Federación Internacional de Bolsas, y que **los activos mundiales de renta fija, pública y privada, suponían a septiembre de 2009 la cifra de 18,7 billones de euros**, según datos del BIS.

Ello quiere decir que a nivel mundial, **la inversión institucional concentrada en Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones supone el 57% de la capitalización total de la renta fija y de la variable y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación** de los mercados.

	INVERSIÓN COLECTIVA EN EL MUNDO								
(Miles de millones de euros)	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.006	2.007	2.008	2009 E
Instituciones Inv. Colectiva	**1.719**	**3.731**	**12.617**	**10.816**	**11.884**	**16.574**	**17.298**	**13.659**	**16.120**
Norteamérica	1.081	2.133	7.687	6.332	6.256	8.337	8.640	7.198	8.200
Europa	400	1137	3.514	3325	4.158	5.929	6.160	4.544	5.415
Asia y Oceanía	228	456	1.202	1010	1.231	1.865	1.943	1.464	1.840
Iberoamérica	10	5	191	129	199	384	490	403	595
Otros	--	0	23	20	40	59	65	50	70
Fondos de Pensiones	**2.806**	**5.049**	**11.641**	**11.135**	**10.310**	**13.428**	**13.383**	**10.926**	**12.740**
Norteamérica	1.620	2.980	8.190	8.116	6.664	8.379	8.091	6.435	7.550
Europa	786	1.404	2.517	2.026	2.350	3.341	3.396	2.721	3.175
Asia y Oceanía	385	550	700	786	1.024	1.273	1.401	1.309	1.490
Iberoamérica	10	63	160	142	189	305	370	346	400
Otros	5	52	74	65	83	130	125	115	125
TOTAL MUNDIAL	**4.525**	**8.780**	**24.258**	**21.951**	**22.194**	**30.002**	**30.681**	**24.585**	**28.860**

Fuente: OCDE, INVERCO



Suscripciones Netas en IIC

En septiembre 2009 (último dato disponible) **el volumen de suscripciones netas en IIC a nivel mundial se elevó a 203.000 millones de euros**, un 29% más que en igual período de 2008 (158.000 millones de euros). **Para el conjunto de 2009 se estima que las suscripciones se situarán por encima de los 220.000 millones de euros.** A continuación se incorpora un cuadro con la evolución en los últimos años:

	SUSCRIPCIONES NETAS MUNDIALES										
CATEGORÍAS	2007	2008						2009			
miles de millones de euros	TOTAL	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	4to TRIM.	TOTAL	% s/total	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	% s/total
Renta Variable	248	-88	18	-98	-92	-348	-69%	-30	68	47	64%
Renta Fija	67	8	9	-45	-119	-139	-28%	45	121	153	210%
Monetarias	583	326	-45	21	337	965	192%	49	-156	-198	-271%
Mixtos	142	-10	10	-15	-42	-67	-13%	-17	25	46	63%
OTROS (1)	257	48	26	-7	-2	92	18%	-2	25	25	34%
TOTAL	1.297	284	18	-144	82	503	100%	46	84	73	100%

(1) Fondos de Fondos

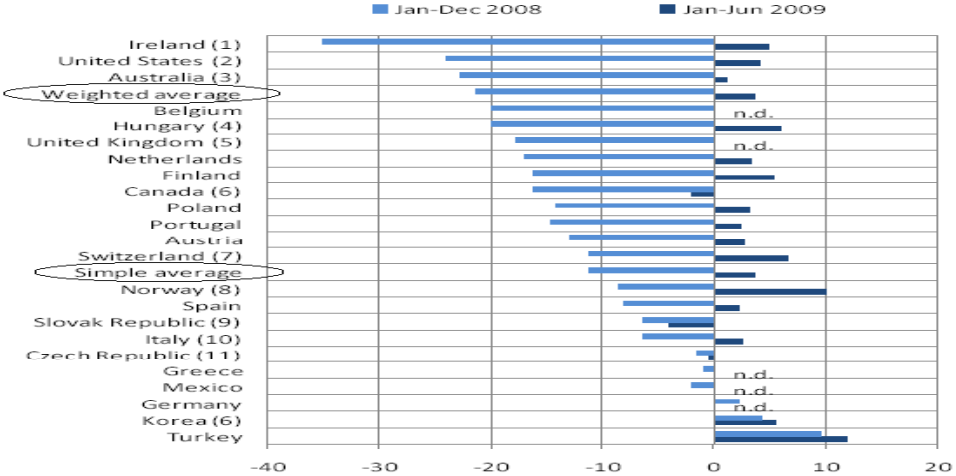
Las IIC europeas, con los últimos datos disponibles a 30 de septiembre de 2009, tuvieron un volumen de **suscripciones netas de 122.000 millones de euros**, frente a los 194.000 millones de reembolsos netos en igual período del año anterior. En 2009 destacan las suscripciones netas en IIC de renta variable y renta fija. A continuación se incorpora un cuadro con la evolución en los últimos años:

	SUSCRIPCIONES NETAS IIC EUROPA									
CATEGORÍAS	2007	2008					2009			
(miles de millones de euros)	TOTAL 2007	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	4to TRIM.	TOTAL 2008	1er TRIM.	2do TRIM.	3er TRIM.	1T - 3T 2009
Renta Variable	-58	-76	-16	-43	-27	-161	-4	23	25	44
Mixtos	75	-12	1	-6	-25	-41	-10	16	19	25
Renta Fija	-60	-40	-25	-41	-69	-174	-4	20	34	50
Monetarios	46	82	-18	8	-3	69	52	-25	-9	18
Otros	85	2	-2	-10	-18	-28	-13	-4	1	-16
TOTAL	88	-44	-59	-92	-142	-335	22	30	70	122

Fondos de Pensiones

En un informe elaborado por la OCDE en el que, entre otros puntos, se analizan las rentabilidades obtenidas en los Planes de Pensiones en 2008 y en el primer semestre de 2009 y la distribución de la cartera de activos en la que invierten, se pueden extraer algunas conclusiones de los siguientes cuadros del citado Informe:

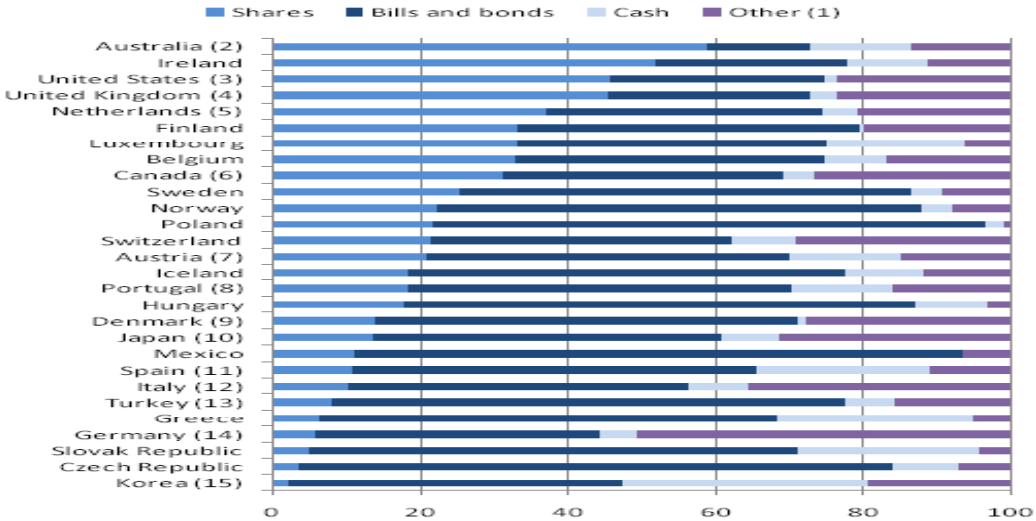
Cuadro 1: Rentabilidades de los Planes de Pensiones OCDE (por países)



En el **Cuadro 1** anterior se refleja que los Fondos de Pensiones, hasta el mes de diciembre de 2008, habían tenido una rentabilidad negativa media del 23%, sobre todo en Irlanda, Estados Unidos y Australia, ya que en estos países los Fondos invierten un porcentaje superior al 50% en renta variable. Adicionalmente, al superar Estados Unidos el 50% de activos mundiales hace que la rentabilidad media ponderada mundial sea superior al 20%, cuando sólo los tres países mencionados superan el 20% de rentabilidad negativa. **La rentabilidad media simple (no ponderada) fue del -12% y en España del -8%.**

Durante la primera mitad de 2009 casi todos los países obtuvieron rentabilidades positivas. **Teniendo en cuenta los resultados muy positivos de los mercados bursátiles en la segunda parte de 2009, gran parte de las pérdidas de 2008 han sido compensadas durante el año pasado.**

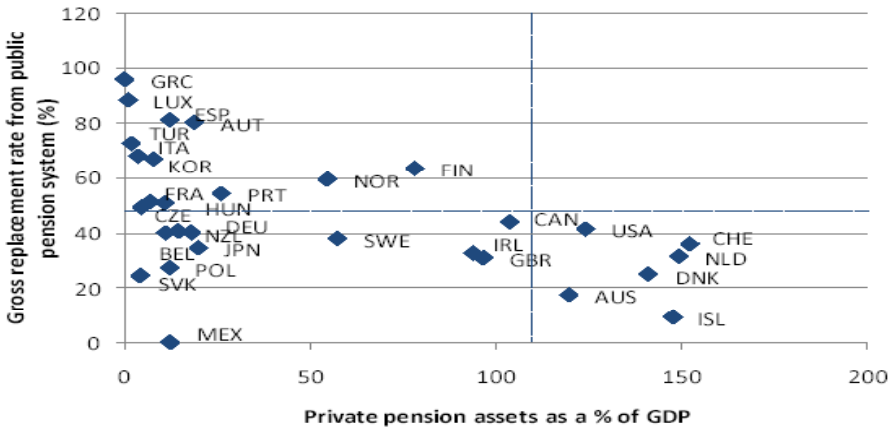
Cuadro 2: Distribución de la Cartera de los Fondos de Pensiones



En el **Cuadro 2** se aprecia como España tiene un gran componente de la cartera de los Fondos de Pensiones invertida en activos de renta fija, a diferencia de países europeos como Irlanda, Reino Unido u Holanda. De hecho, como se puede observar, tiene uno de los menores porcentajes de su cartera destinados a renta variable, tan sólo por encima de Alemania e Italia.

Cuadro 3: Activos de Fondos de Pensiones y Tasa de sustitución del sistema público

Figure 4. Private pension assets compared with the public pension system's gross replacement rate, 2007



Source: OECD Global Pension Statistics, Pensions at a Glance (2007).

En el **Cuadro 3** se compara la importancia de los activos de los sistemas privados de pensiones y el Producto Interior Bruto, con las prestaciones de los sistemas públicos. La línea horizontal en el medio del Cuadro muestra la tasa de sustitución media del sistema público en los países de la OCDE y la vertical la media, en los países de la OCDE, del ratio activos Fondos de Pensiones/PIB.

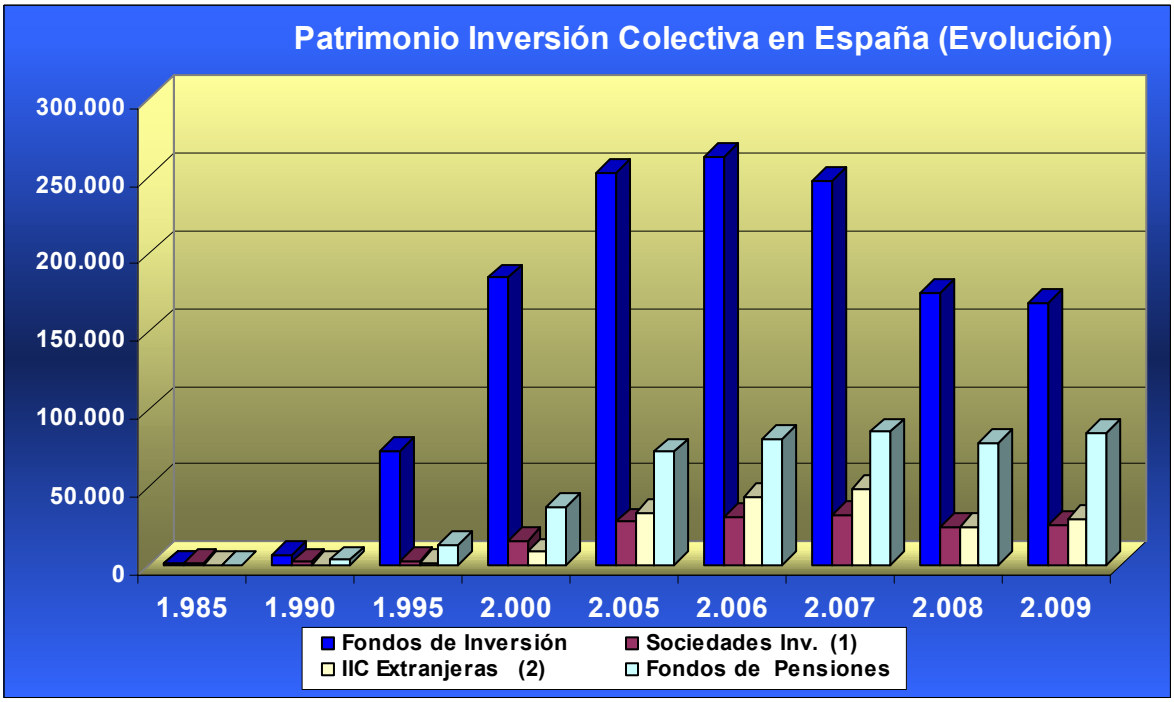
España, con una tasa de sustitución de las pensiones públicas del 80%, de la más alta de la OCDE junto con Grecia y Luxemburgo, está muy por encima de la media OCDE (48%), y su ratio activos de Fondos de Pensiones/PIB (7,5%), es un 90% inferior a la media de la OCDE (75,5%).

d) IIC y FP: DATOS ESPAÑA

En la evolución de las IIC y de los Fondos de Pensiones en España, destaca el importante crecimiento del patrimonio gestionado en los últimos veinte años, con un aumento considerable de 2003 a 2006. Sin embargo en 2007, y sobre todo en 2008, se ha observado un decrecimiento importante debido principalmente a los reembolsos en Fondos de Inversión. **En 2009**, debido a los buenos resultados de los mercados, **el patrimonio de las IIC se mantuvo constante y el de los Fondos de Pensiones**, dada su mayor exposición a estos activos, **se incrementó un 8,1%**, derivando en un crecimiento conjunto (IIC y Fondos de Pensiones) del 2,2% como podemos ver en los siguientes cuadro y gráfico:

(Millones de euros)	INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA										
	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	Variación 2009	
										mill.€	%
Fondos de Inversión	693	7.036	73.354	184.607	252.301	262.755	247.435	175.051	169.032	-6.019	-3,4%
F Mobiliarios	693	7.036	73.282	183.391	245.824	254.323	238.823	167.644	162.567	-5.077	-3,0%
F Inmobiliarios	0	0	72	1.216	6.477	8.432	8.612	7.407	6.465	-942	-12,7%
Sociedades Inv. (1)	1.022	2.043	2.509	15.439	27.823	30.609	31.995	25.029	26.310	1.281	5,1%
Soc. Mob (SICAV/SIM)				15.439	27.609	30.153	31.482	24.657	26.000	1.343	5,4%
Soc. Inmob (SII)					214	456	513	372	310	-62	-16,7%
IIC Extranjeras (2)	0	0	1.254	8.594	33.614	44.103	49.342	25.000	30.000	5.000	20,0%
TOTAL IIC	**1.715**	**9.079**	**77.117**	**208.640**	**313.738**	**337.467**	**328.772**	**225.080**	**225.342**	**262**	0,1%
Sistema Individual	-	1.022	6.306	21.494	43.709	49.903	54.219	49.018	53.158	4.140	8,4%
Sistema de Empleo	-	2.097	6.136	15.553	28.194	30.165	30.431	28.408	30.638	2.230	7,8%
Sistema Asociado	-	96	380	813	1.007	1.124	1.193	980	993	13	1,3%
Fondos de Pensiones	**0**	**3.215**	**12.822**	**37.860**	**72.910**	**81.192**	**85.843**	**78.406**	**84.789**	**6.383**	8,1%
TOTAL IIC y FP	**1.715**	**12.294**	**89.939**	**246.500**	**386.648**	**418.659**	**414.615**	**303.486**	**310.131**	**6.645**	**2,2%**
Variación anual				-4,9%	17,2%	8,3%	-1,0%	-26,8%	2,2%		

Fuente: Inverco y CNMV
(1) Datos 2009 estimados
(2) Datos CNMV hasta 2006 e INVERCO (2007-2009 estimados)



III. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

a) Volumen de activos

El patrimonio de las IIC, a 31 de diciembre de 2009, se situó en 225.342 millones de euros, lo que supone un ligero incremento con respecto a 2008. En el Cuadro siguiente se desglosa la variación de patrimonio en el período 2000-2009 para las distintas categorías de IIC:

PATRIMONIO IIC

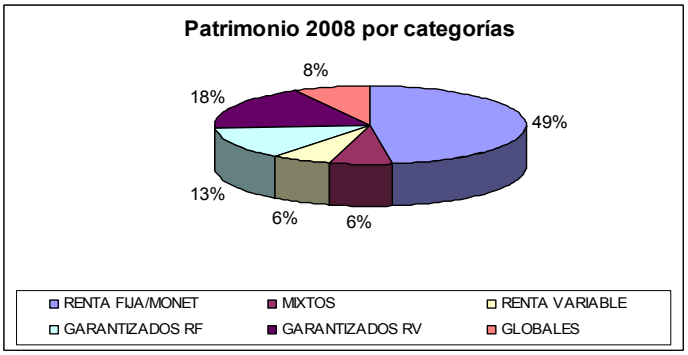
(Millones de euros)	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	Variac. 2.009 Mill €	Variac. 2.009 %
FONDOS MOBILIARIOS (1)	**183.391**	**245.823**	**254.323**	**238.823**	**167.644**	**162.567**	**-5.078**	**-3,0**
MONETARIOS	32.887	54.406	105	37.263	18.652	13.614	-5.038	-27,0
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	17.977	45.026	95.622	54.622	58.483	54.017	-4.467	-7,6
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	11.151	9.919	7.178	6.247	5.553	8.650	3.097	55,8
FIM RENTA FIJA MIXTA	13.538	8.009	9.250	7.930	3.734	5.712	1.977	53,0
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	12.192	6.680	6.843	6.165	2.782	2.757	-25	-0,9
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	6.496	9.594	10.719	7.401	2.403	2.985	583	24,3
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	2.073	2.177	1.668	1.006	673	1.384	711	105,7
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	11.938	4.568	5.250	4.545	1.755	2.758	1.003	57,2
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	5.647	3.542	3.638	2.492	1.040	1.054	14	1,3
FIM RENTA VARIABLE EURO	7.662	5.118	6.528	7.686	2.586	3.191	606	23,4
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	5.269	5.072	6.674	6.328	1.384	1.602	217	15,7
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	1.116	1.075	1.308	802	418	674	255	61,0
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	1.032	1.505	1.034	447	182	158	-24	-13,0
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	506	1.281	1.610	2.181	442	1.149	707	159,8
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	9.777	4.574	5.402	3.890	1.562	2.314	751	48,1
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	345	-	-
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	1.981	-	-
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	4.370	-	-
IICIL	-	-	-	-	-	479	-	-
IICIICIL	-	-	-	-	-	428	-	-
GLOBALES	2.300	22.911	31.090	29.986	13.899	7.106	-6.793	-48,9
GARANTIZADOS RENTA FIJA	15.004	14.495	16.311	17.605	21.262	20.577	-685	-3,2
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	26.826	45.870	44.091	42.226	30.834	25.262	-5.571	-18,1
SOC. INVERSION (2)	**15.439**	**27.823**	**30.609**	**31.995**	**25.028**	**26.310**	**1.282**	**5,1**
Soc. Mob (SICAV/SIM)	15.439	27.609	30.153	31.482	24.656	26.000	1.344	5,5
Soc. Inmob (SII)		214	456	513	372	310	-61,9	-16,6
FONDOS INMOBILIARIOS	**1.216**	**6.477**	**8.432**	**8.612**	**7.407**	**6.465**	**-942**	**-12,7**
IIC EXTRANJERAS (3)	**8.594**	**33.614**	**44.103**	**49.342**	**25.000**	**30.000**	**5.000**	**20,0**
TOTAL IIC	**208.640**	**313.737**	**337.467**	**328.772**	**225.079**	**225.342**	**262**	**0,1**

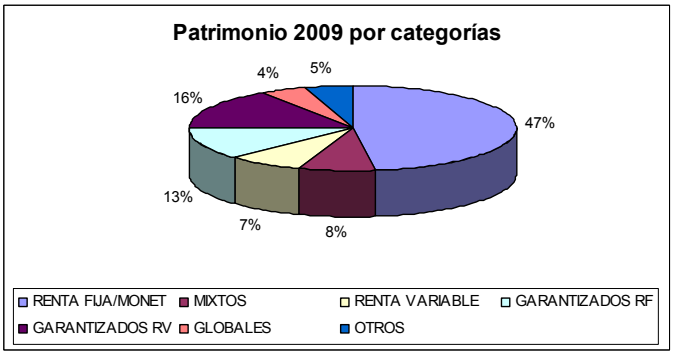
Fuente: INVERCO
(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora y Principales
(2) Datos 2009 estimados
(3) Datos CNMV hasta 2006; INVERCO desde 2007 estimados

En 2009, como ya se ha comentado en otros apartados de este Informe, **los Fondos de Inversión se han visto beneficiados por el excelente escenario de los mercados financieros**, lo que se ha traducido en rentabilidades positivas en todas las categorías, destacando las mixtas y las de renta variable. Esto ha conllevado, que a pesar de que se han seguido registrando **reembolsos netos en el conjunto del año** (11.640 millones), éstos se han visto **parcialmente compensados por el crecimiento que los mercados** han proporcionado al patrimonio de los Fondos (6.650 millones). **De hecho, en nueve de los doce meses de 2009 los mercados han aportado crecimiento al patrimonio, frente a 2008 en que sólo en cuatro meses se dio esta circunstancia.**

Al ampliarse en 2009 el número de categorías, se han producido trasvases de patrimonio (sobre todo desde la categoría de Globales). Por tanto, las variaciones que se producen en éstas no son directamente debidas a suscripciones / reembolsos o por variación de valoración de mercados.

En 2009 se observa un **claro crecimiento de casi todas las categorías con componente variable, así como un decrecimiento en la categoría de Monetarios y Renta Fija a corto plazo (del 49% al 47% del total de patrimonio), y de Garantizados de Renta Variable (del 18% al 16%).**



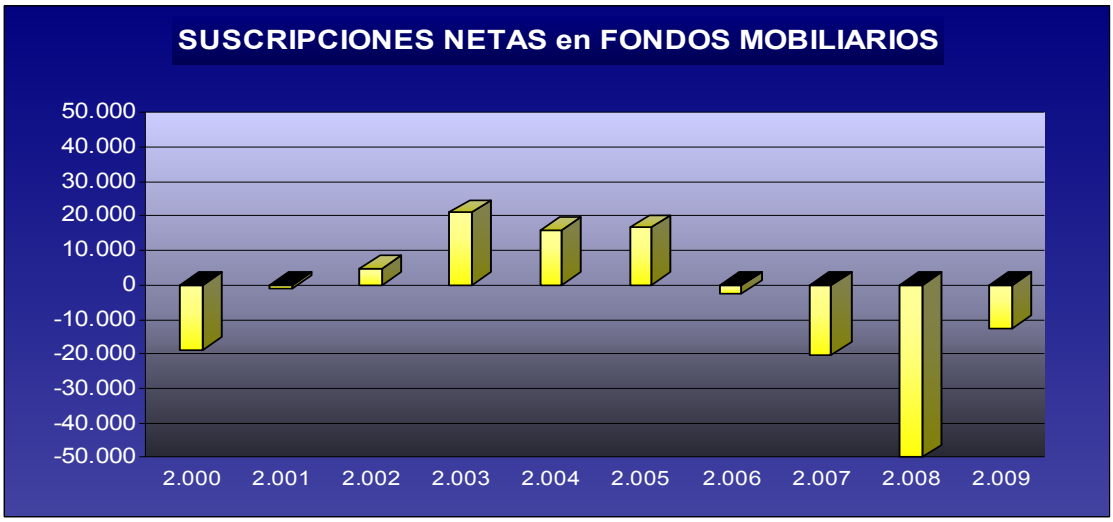


b) Suscripciones y reembolsos

El volumen de reembolsos netos en Fondos de Inversión ha decrecido sustancialmente en 2009 (11.640 millones) en comparación con 2008 (57.647 millones) y además se concentraron sustancialmente en el primer semestre del año.

Todas las categorías que han tenido suscripciones netas tienen sus activos con exposición a mercados, destacando Renta Fija Largo Plazo (1.660 millones), Renta Fija Mixta Internacional (960 millones) o Globales (705 millones). Por el contrario, las categorías de Monetarios, Renta Fija a corto plazo y Garantizados tuvieron reembolsos por 18.869 millones (el 95% del total de reembolsos netos). **Esta preferencia por activos con exposición a mercados, hace suponer un cambio de preferencia en los inversores hacia estos activos que puede consolidarse en 2010**.

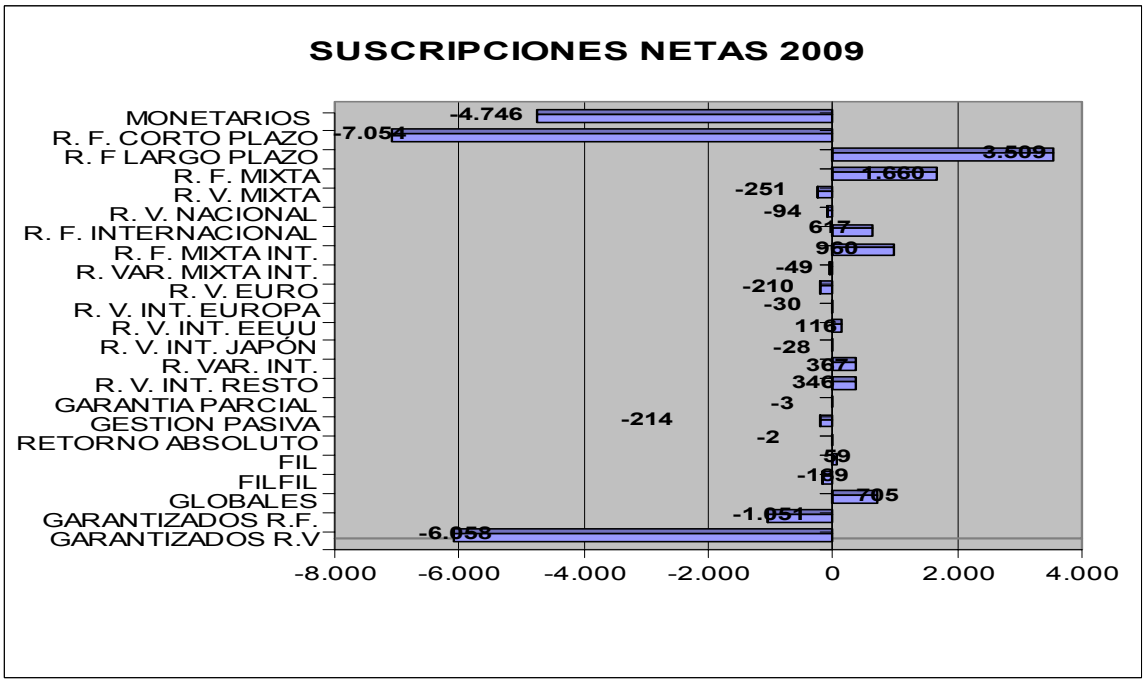
En 2009, incluso se han registrado suscripciones netas en dos meses, cambiando la tendencia negativa de reembolsos netos que se registró durante todos los meses del año 2008 y en todos los meses del segundo semestre de 2007. De hecho, en 2009, desde abril se ha observado un cambio de tendencia, reduciéndose el importe de los reembolsos netos paulatinamente, hasta obtener suscripciones netas en los meses de agosto y octubre.



(Millones de euros)	SUSCRIPCIONES/ REEMBOLSOS 2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
FONDOS MOBILIARIOS (1)	**-19.144**	**12.875**	**-2.435**	**-20.187**	**-57.647**	**-11.640**
MONETARIOS	-8.956	-2.372	-906	0	-6.999	-4.746
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	-6.243	4.960	-4.247	-5.490	-10.448	-7.054
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	-4.845	-308	-2.764	-1.091	-587	3.509
FIM RENTA FIJA MIXTA	-3.369	1.947	931	-859	-3.297	1.660
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	-103	-437	-624	-684	-1.833	-251
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	234	456	-1.516	-2.045	-2.538	-94
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	289	183	-482	-350	-348	617
FIM RENTA FIJA MIXTA INT.	-907	664	623	-637	-1.946	960
FIM RENTA VAR. MIXTA INT.	563	-31	53	-739	-999	-49
FIM RENTA VARIABLE EURO	2.227	501	847	-94	-2.276	-210
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA		1.160	759	-878	-3.249	-30
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU		103	189	-472	-93	116
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	5.144	652	-347	-456	-187	-28
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES		388	60	165	-953	367
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO		-209	416	-784	-1.108	346
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	-3
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	-214
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	-2
IICIL	-	-	-	-	-	59
ICIICIL	-	-	-	-	-	-189
GLOBALES	-	-	5.941	-5.037	-14.092	705
GARANTIZADOS RENTA FIJA	-1.103	2.232	2.074	2.996	3.403	-1.051
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	-2.075	2.984	-3.443	-3.733	-10.097	-6.058
SOC. INVERSION (2)	3.412	756	1.133	1.758	-1.100	-2.400
FONDOS INMOBILIARIOS	301	1.789	1.627	-423	-1.052	-2.811
IIC EXTRANJERAS (2)	2.765	11.383	5.384	-6.000	-10.000	2.000
TOTAL IIC	**-12.666**	**26.803**	**5.709**	**-24.852**	**-69.799**	**-14.851**

Fuente: INVERCO
(1) Excluidas inversiones en Fondos de la propia Gestora
(2) Datos 2009 estimados

A pesar de esta cifra negativa de reembolsos netos en 2009, éstos han sido los menores de la última década, sin por supuesto olvidar que **los Fondos de Inversión durante 2009, al igual que ya hicieron en 2008 en un contexto aún más difícil, han dado liquidez a todos los partícipes que la han solicitado, a pesar de que los mercados de renta fija estuvieron en algún momento, especialmente en 2008, con unos niveles de liquidez mínimos o inexistentes. Además, esta liquidez se ha otorgado valorando los activos en cartera a valor de mercado**, reflejando así, en estos momentos difíciles, las ventajas de invertir en Fondos de Inversión frente a otros activos financieros.



c) Traspasos

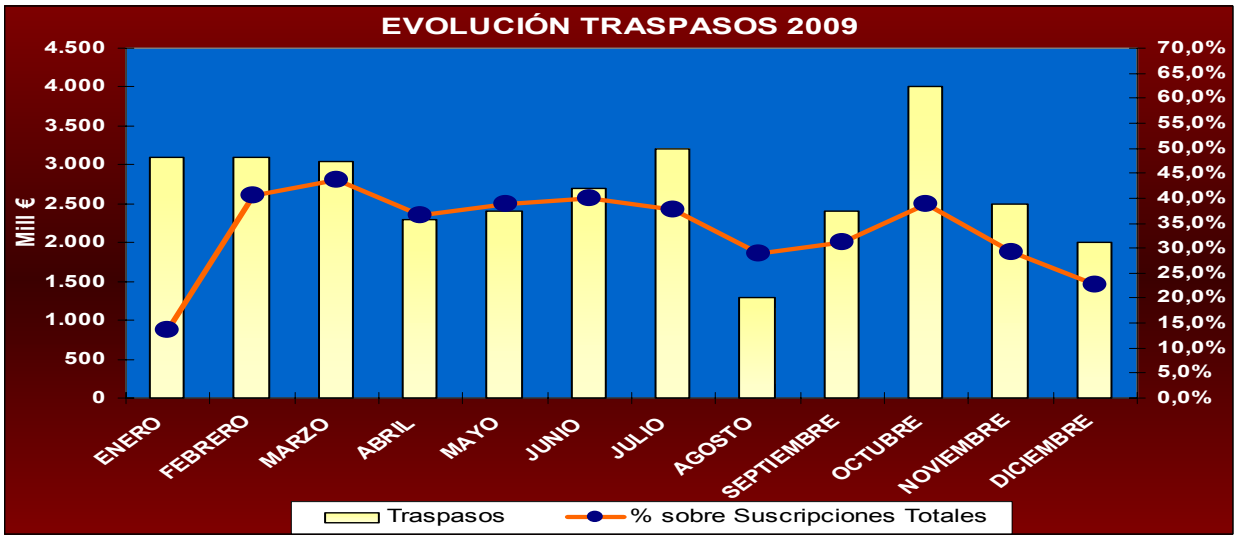
El volumen estimado de traspasos realizados en 2009 asciende a 33.077 millones de euros, lo que implica un 32% del total de suscripciones brutas realizadas durante el año (105.172 millones de euros), o el **20% del patrimonio medio en 2009**. Esto supone que más de uno de cada tres euros que se han invertido en Fondos de Inversión en este período, provenían de un traspaso de otro Fondo. Los partícipes siguen haciendo un uso muy importante del mecanismos de traspasos reasignando sus inversiones en función de sus propias circunstancias personales y de las perspectivas de los mercados.

En el cuadro siguiente se detalla la evolución mensual y trimestral del volumen de traspasos:

(En millones de euros)

TRASPASOS														
PERIODO	2003	Trim.	2004	Trim.	2005	Trim.	2006	Trim.	2007	Trim.	2008	Trim.	2009	Trim.
ENERO	1.196		3.174		2.323		5.061		4.560		10.260		3.097	
FEBRERO	2.408		3.447		3.276		6.755		5.154		7.577		3.105	
MARZO	1.452	**5.057**	3.566	**10.187**	3.356	**8.955**	6.291	**18.107**	6.815	**16.530**	4.794	**22.631**	3.071	**9.273**
ABRIL	2.067		2.664		2.291		5.522		4.742		5.588		2.308	
MAYO	1.593		3.246		2.738		6.964		4.414		5.101		2.414	
JUNIO	1.918	**5.578**	2.406	**8.317**	3.271	**8.299**	5.833	**18.319**	4.674	**13.830**	4.186	**14.875**	2.686	**7.407**
JULIO	1.558		1.559		3.712		4.071		4.300		5.305		3.206	
AGOSTO	885		1.403		2.469		2.373		5.671		3.014		1.319	
SEPTIEMBRE	1.742	**4.186**	1.247	**4.208**	3.340	**9.522**	4.787	**11.232**	8.011	**17.982**	4.033	**12.352**	2.439	**6.965**
OCTUBRE	2.189		2.106		4.815		5.397		6.626		8.176		3.927	
NOVIEMBRE	1.815		2.407		4.378		4.598		5.935		5.151		3.384	
DICIEMBRE	1.419	**5.423**	2.486	**6.999**	3.551	**12.744**	3.870	**13.865**	4.365	**16.926**	3.050	**16.377**	2.121	**9.433**
TOTAL	**20.244**	**20.244**	**29.711**	**29.711**	**39.520**	**39.520**	**61.523**	**61.523**	**65.267**	**65.267**	**66.235**	**66.235**	**33.077**	**33.077**

Fuente: INVERCO



Como puede observarse en el Cuadro y Gráfico anteriores, los traspasos en 2009 se realizaron casi uniformemente a lo largo del año, frente a 2008 en que se produjo una mayor concentración en los trimestres primero y cuarto, quizá como consecuencia de las volatilidades de los mercados bursátiles en los meses de enero y octubre de dicho año. El volumen medio de traspasos mensuales en 2009 ascendió a 2.756 millones de euros.

d) Estructura de la cartera

La estructura de la cartera de los Fondos de Inversión en los últimos años se ha concentrado en las siguientes magnitudes: renta fija, entre el 65%-75%; renta variable entre el 6%-14%; y Fondos de Inversión entre 8%-15%.

La renta fija que se incrementó hasta el 75% en 2008, se mantuvo en dicho porcentaje durante 2009. Por su parte, **la renta variable que había descendido en 2008 (como consecuencia de las correcciones en los mercados bursátiles y la mayor aversión al riesgo de los partícipes) hasta el 6%, en 2009 ha aumentado ligeramente hasta el 7%. No obstante, la exposición a renta variable aumenta hasta el 9% si se incluye la inversión indirecta a través de Fondos de Inversión**. A continuación se desglosa la evolución en los últimos años:

(en %)	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
RENTA FIJA	**91,7**	**74,1**	**83,4**	**74,0**	**70,5**	**64,9**	**66,7**	**74,7**	**74,7**
Doméstica	89,9	41,0	40,4	37,0	35,8	35,4	40,6	46,5	45,0
Internacional	1,8	33,1	43,0	37,1	34,7	29,6	26,1	28,2	29,7
R. VARIABLE	**2,5**	**18,6**	**9,7**	**10,3**	**12,1**	**14,1**	**13,0**	**6,1**	**6,7**
Doméstica	2,2	5,2	3,1	4,1	4,6	5,3	4,8	2,5	2,7
Internacional	0,3	13,3	6,6	6,2	7,5	8,8	8,3	3,5	4,0
F. INVERSIÓN	**-**	**3,4**	**3,6**	**12,9**	**14,3**	**17,1**	**14,2**	**8,2**	**7,3**
Doméstica (1)	-	1,8	2,3	7,1	6,5	6,4	7,3	5,8	4,8
Internacional	-	1,6	1,3	5,8	7,7	10,7	6,9	2,4	2,5
TESORERÍA	**5,8**	**3,9**	**3,3**	**2,7**	**3,1**	**3,9**	**6,1**	**11,1**	**11,3**

Fuente: INVERCO, a partir de datos de CNMV
(1) Incluye patrimonio (duplicado) de Fondos Principales (2004: 4,7% del patrimonio; 2005: 4,8%; 2006: 4,0%; 2007: 4,7%; 2008: 4,6%; 2009: 4,7%)

e) Número de Instituciones

El número estimado de Instituciones a finales de 2009 (6.833), ha disminuido en comparación con 2008, concentrado en Fondos de Inversión, que han pasado de 2.952 a 2.594. No obstante, debe mencionarse que muchos Fondos se han transformado en clases de participaciones, que no están reflejadas en el cuadro siguiente. El número de IIC se desglosa de la siguiente manera:

- ✓ *Fondos de Inversión*: al cierre del pasado año estaban registrados 2.594, lo que supone un decrecimiento de 358 Fondos respecto a 2008.

- ✓ *Sociedades de Inversión*: el número estimado de Instituciones a finales de 2009 se situó en 3.268, ligeramente inferior a la cifra de 2008.

En el cuadro siguiente se incluye la evolución del número de IIC en los últimos años:

Nº INSTITUCIONES	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009
FONDOS DE INVERSIÓN	**254**	**756**	**2.430**	**2.490**	**2.536**	**2.753**	**2.862**	**2.963**	**2.952**	**2.594**
FIM-FI	201	599	2.239	2.326	2.362	2.616	2.850	2.954	2.943	2.586
FIAMM	53	153	186	161	167	130	3	0	0	0
FI Inmobiliaria	0	4	5	3	7	7	9	9	9	8
SOC. DE INVERSION (1)	**282**	**268**	**1.670**	**2.775**	**3.099**	**3.124**	**3.157**	**3.299**	**3.355**	**3.268**
SIM	272	215	172	129	84	48	0	0	0	0
SICAV	10	53	1.498	2.646	3.013	3.070	3.149	3.290	3.347	3.260
S.I.Inmob.					2	6	8	9	8	8
IIC EXTRANJERAS (1)	**0**	**81**	**170**	**218**	**238**	**260**	**340**	**440**	**563**	**580**
TOTAL IIC	**536**	**1.105**	**4.270**	**5.483**	**5.873**	**6.137**	**6.359**	**6.702**	**6.870**	**6.442**

Fuente : CNMV, INVERCO
(1) Datos 2009 estimados
(2) No incluye compartimentos, sólo SICAV/FCP

f) Número de partícipes y de accionistas

El número de partícipes y de accionistas de las IIC se situó a finales de 2009 en 6,8 millones, lo que supone un 6,4% menos que en el ejercicio pasado, concentrándose básicamente en Fondos de Inversión. Sin embargo, las IIC extranjeras obtuvieron un incremento de inversores estimados en 57.000, lo que supone un 9% más.

En 2009 ha disminuido drásticamente la tendencia de reducción del número de inversores que se había iniciado en 2007 (446.326 menos) y en 2008 (2.515.016 menos). En el cuadro siguiente se desglosa la evolución en los últimos años.

PARTÍCIPES / ACCIONISTAS	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	Variación 2.009	
							Número	%
FONDOS INVERSIÓN MOB.	**7.655.209**	**8.555.022**	**8.818.693**	**8.264.240**	**6.065.414**	**5.608.725**	**-456.689**	**-8,1%**
FIAMM	1.306.799	1.939.157	2.757	0	476.595	412.055	-64.540	-15,7%
FIM RENTA FIJA CORTO PLAZO	601.456	716.997	2.598.913	2.449.536	1.486.975	1.430.523	-56.452	-3,9%
FIM RENTA FIJA LARGO PLAZO	325.473	309.916	333.011	354.478	177.771	208.864	31.093	14,9%
FIM RENTA FIJA MIXTA	567.468	313.097	313.081	296.743	171.973	179.197	7.224	4,0%
FIM RENTA VARIABLE MIXTA	558.370	290.888	257.288	260.486	150.151	147.938	-2.213	-1,5%
FIM RENTA VARIABLE NACIONAL	291.858	370.637	346.806	308.788	157.770	167.600	9.830	5,9%
FIM RENTA FIJA INTERNACIONAL	63.830	106.330	115.139	71.772	43.840	47.160	3.320	7,0%
FIM R. FIJA MIXTA INTERNACIONAL	432.081	195.389	217.623	214.068	108.853	106.047	-2.806	-2,6%
FIM R. V. MIXTA INTERNACIONAL	248.885	130.650	111.852	91.078	53.728	44.646	-9.082	-20,3%
FIM RENTA VARIABLE EURO	312.583	258.073	289.335	300.473	197.795	188.023	-9.772	-5,2%
FIM RENTA VARIABLE INT. EUROPA	229.485	244.395	259.595	259.194	127.248	124.785	-2.463	-2,0%
FIM RENTA VARIABLE INT. EEUU	43.174	80.819	131.252	50.224	37.338	79.939	42.601	53,3%
FIM RENTA VARIABLE INT. JAPÓN	91.393	85.564	84.911	51.683	31.490	23.988	-7.502	-31,3%
FIM RENTA VAR. INT. EMERGENTES	42.597	77.905	112.089	156.507	78.853	88.202	9.349	10,6%
FIM RENTA VARIABLE INT. RESTO	732.124	424.942	394.785	303.131	202.088	162.230	-39.858	-24,6%
GARANTIA PARCIAL	-	-	-	-	-	6.970	-	-
GESTION PASIVA	-	-	-	-	-	31.321	-	-
RETORNO ABSOLUTO	-	-	-	-	-	196.543	-	-
IICIL	-	-	-	-	-	974	-	-
IICIICIL	-	-	-	-	-	3.647	-	-
GLOBALES	79.164	563.960	891.432	771.628	510.799	199.349	-311.450	-156,2%
GARANTIZADOS RENTA FIJA	548.496	543.525	575.780	577.560	551.565	565.801	14.236	2,5%
GARANTIZADOS RENTA VARIABLE	1.179.973	1.902.778	1.783.044	1.746.891	1.500.582	1.192.923	-307.659	-25,8%
SOCIEDADES INVERSIÓN (1)	**186.735**	**419.176**	**411.152**	**434.999**	**436.222**	**422.542**	**-13.680**	**-3,2%**
Soc. Mob (SICAV/SIM)	186.735	418.920	410.403	434.156	435.382	421.742	-13.640	-3,2%
Soc. Inmob (SII)		256	749	843	840	800	-40	-5,0%
FONDOS INVERSIÓN INMOB.	**43.200**	**135.646**	**153.267**	**165.781**	**106.305**	**86.446**	**-19.859**	**-23,0%**
IIC EXTRANJERAS (1)	**203.410**	**560.482**	**779.165**	**850.931**	**592.994**	**650.000**	**57.006**	**8,8%**
TOTAL IIC	**8.088.554**	**9.670.326**	**10.162.277**	**9.715.951**	**7.200.935**	**6.767.713**	**-433.222**	**-6,4%**

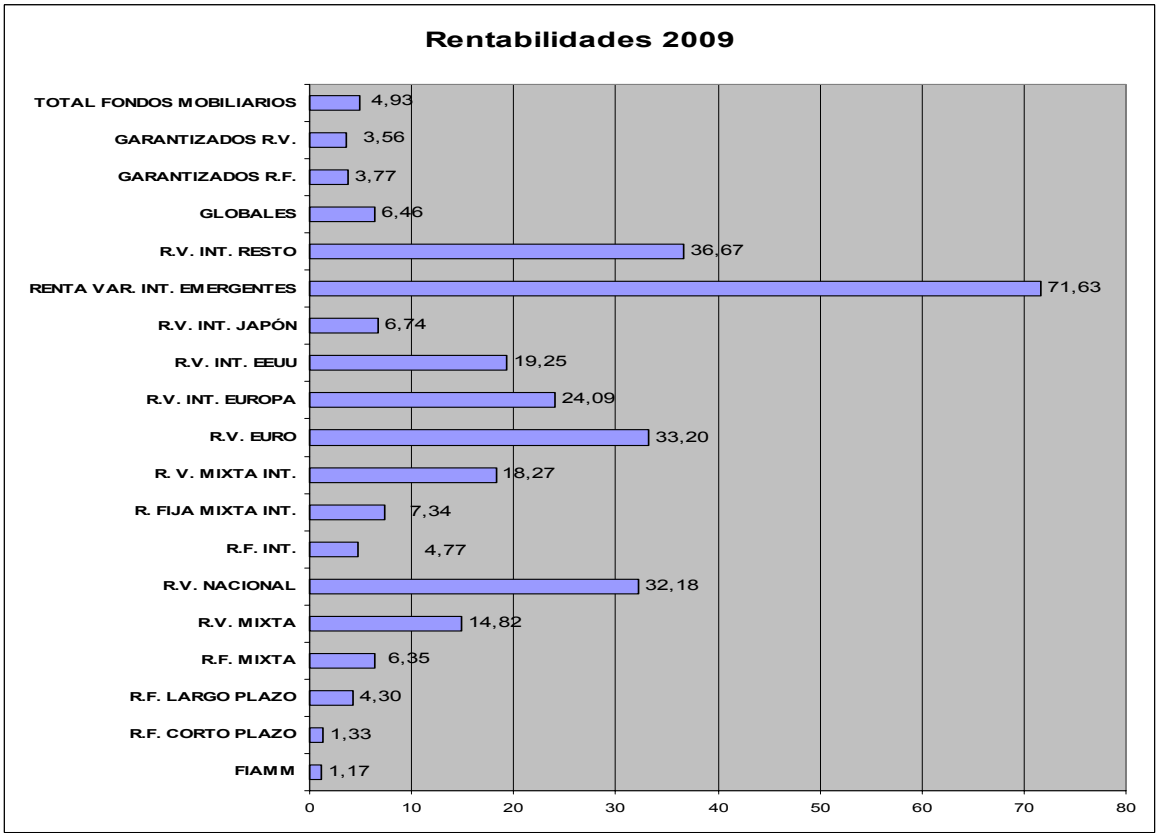
Fuente: INVERCO
(1) Datos 2009 estimados

g) Rentabilidades

Las rentabilidades han sido muy positivas durante 2009 en el conjunto de Fondos con un 4,93%, aunque la exposición, directa e indirecta a través de Fondos, a la renta variable tan sólo supone el 9% del patrimonio de los Fondos, **obteniendo todas las categorías rentabilidades positivas en el año.**

Se desglosan a continuación para los distintos plazos y categorías:

(en %)	18 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
FIAMM	4,05	2,99	2,11	1,91	2,16	1,17
R.F. CORTO PLAZO	4,05	3,30	2,21	1,81	1,79	1,33
R.F. LARGO PLAZO	4,62	3,93	2,81	2,02	2,63	4,30
R.F. MIXTA	4,58	3,90	1,60	2,35	0,74	6,35
R.V. MIXTA	5,11	4,80	-0,05	2,97	-2,71	14,82
R.V. NACIONAL	8,92	9,16	1,63	6,89	-4,16	32,18
R.F. INT.	4,56	3,60	1,88	1,26	1,16	4,77
R. FIJA MIXTA INT.	3,87	3,12	0,37	1,10	-0,79	7,34
R. V. MIXTA INT.	4,38	3,69	-1,77	1,5	-2,73	18,27
R.V. EURO	6,42	6,20	-3,03	3,08	-6,81	33,20
R.V. INT. EUROPA	4,64	4,43	-4,31	1,2	-9,64	24,09
R.V. INT. EEUU	-3,27	-2,09	-6,91	-2,43	-8,58	19,25
R.V. INT. JAPÓN	-2,5	-5,09	-10,40	-4,95	-16,00	6,74
RENTA VAR. INT. EMERGENTES	7,02	7,01	5,17	13,10	-0,42	71,63
R.V. INT. RESTO	3,09	1,98	-7,06	1,20	-7,09	36,67
GLOBALES	4,30	3,66	-1,22	1,53	-0,67	6,46
GARANTIZADOS R.F.	-	-	2,99	2,49	3,26	3,77
GARANTIZADOS R.V.	-	-	1,80	2,29	1,00	3,56
TOTAL FONDOS MOBILIARIOS	**3,97**	**3,09**	**0,85**	**2,23**	**0,51**	**4,93**



IV. FONDOS DE PENSIONES

a) Volumen de activos

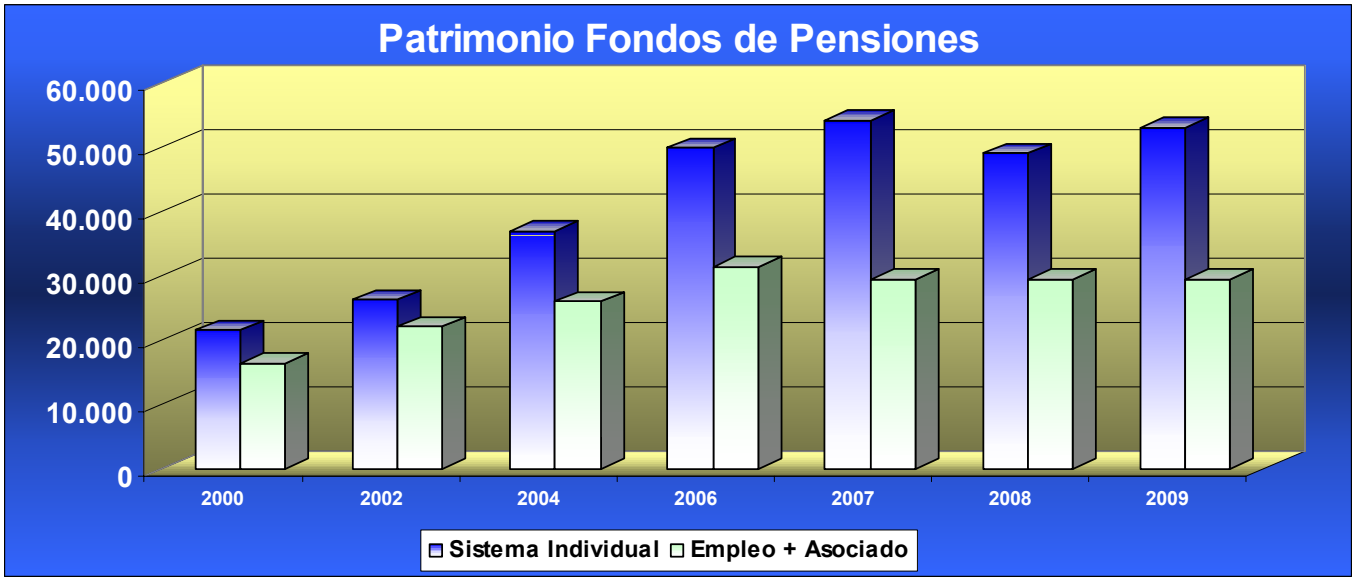
Durante 2009, el volumen de activos de los Fondos de Pensiones se elevó a 84.788 millones de euros, lo que supone un incremento de 6.382 millones de euros con respecto al volumen existente a 31 de diciembre de 2008 (un 8,1% más). Esto supone, que prácticamente se ha recuperado el volumen de activos que disminuyó en 2008 como consecuencia de la crisis financiera.

De hecho, este importante crecimiento de activos se ha debido principalmente al excelente comportamiento de las Bolsas de Valores a nivel mundial así como, y en menor medida, a las aportaciones realizadas (1.598 millones de euros).

A continuación se observan la evolución del patrimonio, desglosado por sistemas, en los últimos diez años:

	VOLUMEN DE ACTIVOS									
(Millones de euros)	2000	2002	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Variac. 2.009 Activos	Variac. 2.009 %
Sistema de Empleo	15.553	21.278	25.125	28.194	30.200	30.431	28.408	30.637	2.229	7,85
Sistema Asociado	813	760	878	1.007	1.130	1.193	980	993	13	1,33
Sistema Individual	21.494	26.284	37.002	43.709	49.903	54.219	49.018	53.158	4.140	8,45
TOTAL FONDOS	**37.860**	**48.322**	**63.005**	**72.910**	**81.233**	**85.843**	**78.406**	**84.788**	6.382	**8,14**

Fuente: INVERCO



b) Aportaciones y prestaciones

Las aportaciones brutas al sistema individual y de empleo en 2009 han sido algo inferiores a las de 2008, alcanzando la cifra total de los tres sistemas, los 5.606 millones de euros, frente a 6.005 millones en 2008 (un 6,6% menos). No obstante, se registró un **considerable descenso de las prestaciones del sistema individual** de 240 millones (un **8,4% menos**) así como un **incremento en las aportaciones brutas del sistema asociado** que fueron ligeramente superiores a las del ejercicio anterior (44 millones frene a 42 millones).

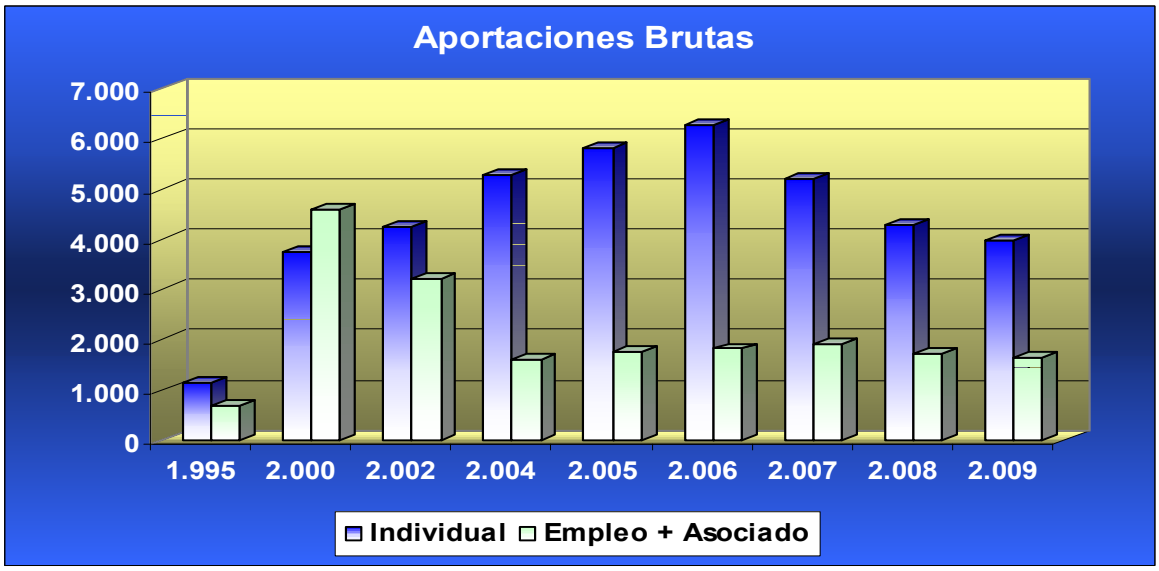
Asimismo las **aportaciones brutas al sistema de empleo siguen aumentado de forma constante en los últimos cinco años** (en un entorno del 6%-7% anual), debido a las aportaciones recurrentes comprometidas a futuro en los acuerdos de exteriorización firmados entre 2000 y 2002.

El importe **de las prestaciones se reduce un 3,2% (131 millones menos), cambiando, por tanto, positivamente la tendencia de los cinco ejercicios pasados**, tal y como se muestra en el cuadro siguiente que recoge las aportaciones y prestaciones a Planes de Pensiones, en los últimos años.

(Millones de euros)	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009
Aportaciones	**1.832**	**8.318**	**7.457**	**6.878**	**7.565**	**8.093**	**7.101**	**6.005**	**5.606**
- S. Empleo	645	4.499	3.178	1.536	1.658	1.724	1.837	1.677	1.589
- S. Asociado	51	76	44	77	81	89	70	42	44
- S. Individual	1.136	3.743	4.235	5.265	5.826	6.280	5.194	4.286	3.973
Prestaciones	**358**	**1.217**	**1.807**	**2.055**	**2.560**	**3.301**	**3.245**	**4.140**	**4.009**
- S. Empleo	171	243	657	846	974	1.195	1.200	1.235	1.323
- S. Asociado	13	19	28	32	35	52	45	35	56
- S. Individual	174	955	1.122	1.177	1.551	2.054	2.000	2.870	2.630
FLUJO NETO	**1.474**	**7.101**	**5.650**	**4.823**	**5.005**	**4.792**	**3.856**	**1.866**	**1.597**
- S. Empleo	474	4.256	2.521	690	684	529	637	443	266
- S. Asociado	38	57	16	45	46	37	25	7	-12
- S. Individual	962	2.788	3.113	4.088	4.275	4.226	3.194	1.416	1.343

Fuente: DGSFP e INVERCO (datos 2008 y 2009)

Como consecuencia de unas aportaciones ligeramente inferiores (un 6,6%) y de unas menores prestaciones (un 3,2% menos), **el saldo neto de aportaciones en 2009 ha sido de 1.598 millones de euros, un 14,4% inferior a 2008.**



Según los datos de la última Memoria publicada por la Administración Tributaria, referidos al ejercicio 2006, **el 75% de los aportantes a Planes de Pensiones declararon unos ingresos inferiores a 39.000 euros,** y el 90% declararon unos ingresos inferiores a 60.000 euros, lo que demuestra que todos los estratos económicos de la población española, y especialmente los niveles medios de renta, desean una cobertura a través de Planes de Pensiones. Asimismo, y según la citada Memoria, **la reducción media en la base imponible del IRPF fue de 1.829 euros.**

En relación con los supuestos especiales de liquidez (desempleo prolongado y enfermedad grave en 2008, último dato disponible, los partícipes los utilizaron de la siguiente forma: **enfermedad grave (3.484 beneficiarios con un total de 18,5 millones de euros) y desempleo prolongado (13.073 beneficiarios con un total de 85,8 millones de euros).** Estas cifras comparadas con 2007, suponen un ligero aumento por enfermedad grave (de 16,3 millones de euros a 18,5 millones), pero un aumento significativo en el caso de desempleo prolongado (de 44,2 millones de euros en 2007 a 85,8 millones en 2008; y de 5.840 beneficiarios a 13.073 en 2008).

Durante 2008 el 85% de las prestaciones pagadas por los Planes fueron por la contigencia de jubilación, un 8% por incapacidad y un 7% por fallecimiento. En cuanto al **pago de las prestaciones en 2008, el 60% se realizó en forma de capital**, el 34% en forma de renta y el resto mediante una combinación de ambas. Por último **en 2008 hubo un total de 356.000 beneficiarios** de Planes de Pensiones.

c) Movilizaciones

La cifra de movilización estimada en 2009 de derechos consolidados en el sistema individual, ha sido de 9.000 millones de euros. Esta cifra se ha obtenido con una muestra media a lo largo del ejercicio del 60% del patrimonio, por lo que el importe real sería más elevado.

La evolución de la cifra de movilizaciones de derechos consolidados procedentes de otros Planes desde el año 2000 se refleja en el siguiente Cuadro:

	MOVILIZACIONES	PATRIMONIO	
años	miles euros	% medio	medio
2000	6.235.500	31%	20.136.281
2001	2.961.500	13%	22.175.624
2002	5.306.400	22%	24.496.561
2003	4.846.100	16%	28.408.356
2004	5.609.010	16%	33.821.478
2005	6.069.600	15%	40.096.946
2006	9.112.400	17%	45.976.208
2007	8.660.700	16%	51.922.333
2008	13.357.700	21%	50.502.329
2009 E (1)	9.000.000	18%	50.172.092

(1) Muestra de movilizaciones del 60% del patrimonio
Fuente: DGSFP, INVERCO (datos 2009)

Durante 2009 un 18% del patrimonio del sistema individual ha sido **movilizado por los partícipes y beneficiarios**, lo que demuestra el alto grado de utilización de este mecanismo, sobre todo en un año como ha sido 2009 de fuerte volatilidad en los mercados.

d) Estructura de la cartera

La estructura de la cartera de los Fondos de Pensiones se ha mantenido prácticamente constante en 2009, quedándose estancado el porcentaje de renta fija en el 59%, si bien el peso de la deuda doméstica aumenta 10 puntos porcentuales en detrimento de la extranjera. **La renta variable aumenta ligeramente (del 17% al 19%)** debido principalmente a la corrección de los mercados bursátiles y se redujo el de la de tesorería (del 15% al 11%).

En el cuadro siguiente, se observa la evolución de las carteras de los Fondos en los últimos años:

	ESTRUCTURA DE LA CARTERA								
(En %)	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
RENTA FIJA	**73,8**	**51,5**	**52,0**	**47,0**	**51,0**	**46,0**	**47,0**	**59,0**	**59,0**
Doméstica	73,8	41,1	35,0	33,0	32,0	28,0	36,0	40,0	50,0
Internacional	-	10,4	17,0	14,0	19,0	18,0	11,0	19,0	9,0
R. VARIABLE	**3,7**	**21,3**	**17,0**	**22,8**	**22,0**	**23,0**	**24,0**	**17,0**	**19,0**
Doméstica	3,7	8,0	9,0	11,8	11,0	12,0	14,0	10,0	11,0
Internacional	-	13,3	8,0	11,0	11,0	11,0	10,0	7,0	8,0
TESORERIA	**14,8**	**19,4**	**18,0**	**19,3**	**13,0**	**20,0**	**19,0**	**15,0**	**11,0**
PROV. ASEGUR.	**5,7**	**7,6**	**12,4**	**10,7**	**12,0**	**10,0**	**9,0**	**8,0**	**10,0**
RESTO (1)	**2,0**	**0,2**	**0,6**	**0,9**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**

Fuente: INVERCO
(1) Deudores, inmuebles, etc.

e) Número de cuentas de partícipes y promotores

El número de cuentas de partícipes ha aumentado ligeramente en 2009 desde 10,61 millones a 10,74 millones (un 1,2%), si bien el **número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones**, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

Ello supone que más del **42% de la población ocupada** tiene ya constituido un Plan de Pensiones, cifra significativa, aunque aún baja comparada con los países de nuestro entorno, donde la población ocupada cubierta por Planes de Pensiones, se encuentra entre el 50% y el 100%. Sin embargo, y **referido exclusivamente a los partícipes del sistema de empleo, el porcentaje de partícipes respecto de la población activa ocupada es tan sólo del 10%.**

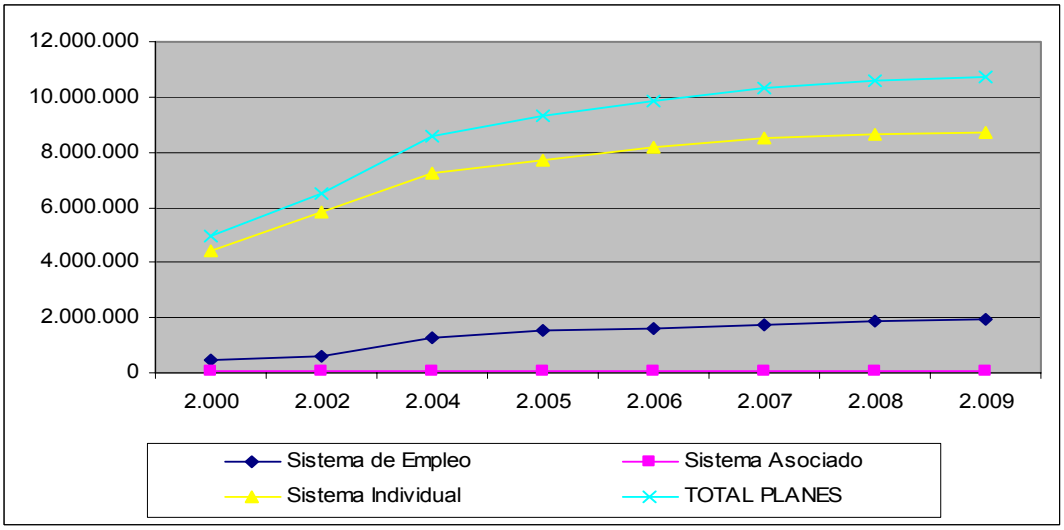
La edad media de los partícipes se sitúa en torno a los 45 años. El 29% tienen edades hasta los 40 años; entre 41 y 50 años se concentra el 31% de los partícipes; entre 51 y 60 años el 28% y con más de 61 años el 12%. El porcentaje de partícipes masculinos es del 59%.

A continuación, se desglosa la evolución del número de cuentas de partícipes:

	CUENTAS DE PARTÍCIPES							
	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009
Sistema de Empleo	463.519	614.996	1.282.598	1.543.715	1.624.059	1.737.768	1.878.284	1.926.733
Sistema Asociado	72.601	88.712	83.217	86.132	90.056	89.041	87.347	84.017
Sistema Individual	4.402.708	5.829.358	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.529.191	8.647.159	8.733.038
TOTAL PLANES	**4.938.828**	**6.533.066**	**8.610.297**	**9.326.407**	**9.878.600**	**10.356.000**	**10.612.790**	**10.743.788**

Fuente: INVERCO

A finales de 2008 existían 292 planes de promoción conjunta (aquellos promovidos por más de una empresa), **correspondientes a un total de 8.452 empresas** (un 14% más que en 2007). **Si a esta cifra se añaden los Planes de empresas de promoción individual, tendríamos un total de 9.713 empresas** que han promovido Planes de Pensiones.



f) Número de Instituciones

El número estimado de Planes de Pensiones, a finales de 2009, fue de 3.050 lo que supone un incremento anual de 31 nuevos Planes.

Por su parte, el número de Fondos de Pensiones inscritos, al cierre de 2009, alcanzó la cifra de 1.374 frente a los 1.353 Fondos en 2008.

	NÚMERO DE PLANES									
	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
Sistema de Empleo	134	558	1.105	1.517	1.860	1.884	1.913	1.559	1.553	1.550
Sistema Asociado	48	124	145	200	242	240	234	234	240	240
Sistema Individual	164	379	557	761	1.018	1.092	1.142	1.176	1.226	1.260
TOTAL PLANES	**346**	**1.061**	**1.807**	**2.478**	**3.120**	**3.216**	**3.289**	**2.969**	**3.019**	**3.050**

Fuente: DGSFP

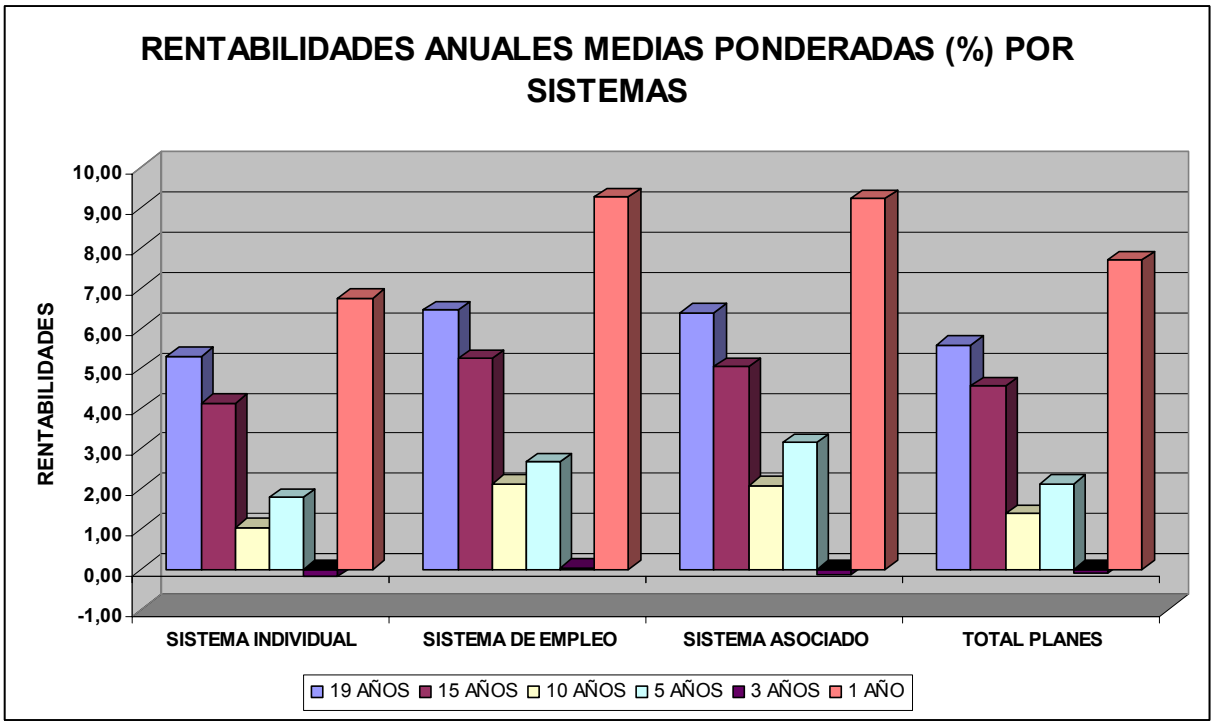
A finales de 2008, último dato disponible, **el 70% de los Planes de empleo eran de aportación definida** (la empresa se compromete a realizar unas aportaciones determinadas y los trabajadores asumen el riesgo de la rentabilidad de las inversiones), tan sólo el 1% eran de prestación definida (la empresa asume un nivel determinado de prestaciones y también el riesgo de las inversiones) y el resto eran mixtos, si bien en éstos la contingencia de jubilación, que es la más relevante en estos casos, es de aportación definida.

g) Rentabilidades

Como puede observarse en el cuadro siguiente, las rentabilidades medias anuales ponderadas de todos los sistemas pueden considerarse muy positivas tanto en el corto como en el largo plazo, **destacando muy especialmente las del Sistema de Empleo que han alcanzado el 9,3% en 2009.** Por otra parte, en 2009 las categorías más beneficiadas por el comportamiento de los mercados fueron aquellas con un componente de renta variable. Para el conjunto de Planes **la rentabilidad anual ponderada alcanzó el 7,70%.**

En el Cuadro siguiente, se pueden observar las rentabilidades medias ponderadas de los distintos tipos de Planes:

RENTABILIDADES ANUALES MEDIAS PONDERADAS (%)						
	19 AÑOS	15 AÑOS	10 AÑOS	5 AÑOS	3 AÑOS	1 AÑO
SISTEMA INDIVIDUAL	**5,31**	**4,13**	**1,03**	**1,79**	**-0,18**	**6,76**
- Renta Fija Corto Plazo	4,97	3,63	1,90	1,57	1,96	1,80
- Renta Fija Largo Plazo	5,25	4,06	2,27	1,88	2,31	3,96
- Renta Fija Mixta	5,33	4,07	1,16	1,47	-0,36	6,05
- Renta Variable Mixta	6,28	4,82	-0,04	1,90	-3,91	14,21
- Renta Variable	2,40	8,76	-1,97	2,56	-6,86	27,20
- Garantizados	--	--	4,87	2,19	1,13	3,77
SISTEMA DE EMPLEO	6,46	5,24	2,13	2,66	0,03	9,28
SISTEMA ASOCIADO	6,40	5,05	2,08	3,16	-0,14	9,23
TOTAL PLANES	**5,59**	**4,56**	**1,39**	**2,13**	**-0,10**	**7,70**



V. PERSPECTIVAS PARA 2010

a) Introducción

La desaceleración del crecimiento económico que se inició en 2007 y culminó entre 2008 y gran parte de 2009, sobre todo en los tres primeros trimestres, parece haber ido ralentizándose en muchos índices económicos a finales del año pasado. Después de uno de los peores años para la Inversión Colectiva, como fue 2008, el año 2009 ha actuado como un bálsamo gracias a las excelentes rentabilidades de los mercados bursátiles.

Las recientes proyecciones del FMI estiman que**, a nivel mundial, 2010 será un año mejor que 2009, y el ritmo de crecimiento económico en 2010 estará en el 3,9%**, frente al -0,8% de 2009.

Los indicadores que apoyan un mayor crecimiento en 2010 serían:

- Fuerte crecimiento de las bolsas mundiales.
- En Estados Unidos el mercado inmobiliario ha tocado fondo.
- El porcentaje de bancos que están contrayendo el crédito ha comenzado a disminuir.
- El volumen de comercio mundial está aumentando.
- El crecimiento de China y de los países BRIC parece muy probable que continúe, incluso a mayor ritmo.
- El precio del petróleo, que aumentaría considerablemente y con ello desaparecería la posibilidad de deflación.

Los bancos centrales, a medida que vaya desapareciendo el temor a la deflación y comience a fluir el crédito, es probable que decidan vender los bonos que han ido comprando en los mercados y con ello empezar a subir los tipos de interés para evitar la inflación de activos, es decir, la aparición de burbujas bursátiles e inmobiliarias. Además, los Gobiernos se centrarán en hacer políticas fiscales menos expansivas para reducir el gasto público consiguiendo reducir los déficit públicos y el crecimiento de la deuda.

Este contexto tendrá un impacto positivo en la actividad y resultado de las empresas. No obstante, la incógnita se centra en cuando dejarán de subir las Bolsas de Valores al ritmo que lo han hecho durante todo 2009, o si más bien bajarán durante 2010.

Adicionalmente, en este entorno de deterioro económico es previsible que el ahorro de las familias siga aumentando, como ya lo ha hecho durante 2009, y que se canalice claramente en activos financieros en detrimento del sector inmobiliario.

Por todo lo anterior, puede estimarse que tanto las IIC como los Fondos de Pensiones tendrán un comportamiento moderadamente positivo durante este ejercicio.

En el Cuadro de la página siguiente se incluye la evolución de los últimos años, y las estimaciones de crecimiento para 2009:

Millones de euros	INVERSIÓN COLECTIVA EN ESPAÑA									
	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009	2010 E Importe	2010 E % Var.
Fondos Inversión	184.607	172.900	223.950	252.300	262.755	247.435	175.051	169.032	184.500	9,2%
FIM /FIAMM	183.391	170.801	219.572	245.823	254.323	238.823	167.644	162.567	179.000	10,1%
FI Inmobiliaria	1.216	2.099	4.378	6.477	8.432	8.612	7.407	6.465	5.500	-14,9%
Sociedades Inv. (1)	15.439	18.886	25.159	27.823	30.609	31.995	25.029	26.310	26.750	1,7%
Soc. Mob(SICAV/SIM)			25.103	27.609	30.153	31.482	24.657	26.000	26.500	1,9%
Soc. Inmob (SII)			56	214	456	513	372	310	250	-19,4%
IIC Extranjeras (1)	8.502	6.538	17.785	33.614	44.103	49.342	25.000	30.000	35.000	16,7%
TOTAL IIC	**208.548**	**198.324**	**266.894**	**313.738**	**337.467**	**328.772**	**225.080**	**225.342**	**246.250**	9,3%
Sistema Individual	21.494	26.284	37.002	43.709	49.903	54.219	49.018	53.158	57.100	7,4%
Sistema de Empleo	15.553	21.278	25.125	28.194	30.165	30.431	28.408	30.638	32.300	5,4%
Sistema Asociado	813	760	878	1.007	1.124	1.193	980	993	1.100	10,8%
TOTAL FP	**37.860**	**48.322**	**63.005**	**72.910**	**81.192**	**85.843**	**78.406**	**84.789**	**90.500**	6,7%
TOTAL IIC y FP	**208.548**	**198.324**	**329.899**	**386.648**	**418.659**	**414.615**	**303.486**	**310.131**	**336.750**	**8,6%**
Variación anual	-	-4,60%	14,52%	17,20%	8,28%	-0,97%	-26,80%	2,19%	10,96%	-

Fuente: Inverco
(1) Datos 2009 estimados

b) Instituciones de Inversión Colectiva

En un contexto económico como el señalado en el apartado anterior, la **rentabilidad** de los Fondos podrían aportar al patrimonio unos 4.500 millones de euros.

En relación con las **suscripciones netas**, se estima una aportación positiva de unos 12.000 millones de euros a lo largo del ejercicio, aunque en la primera parte del año podría haber algún flujo negativo.

Por todo ello, el volumen de **activos de las Instituciones de Inversión Colectiva se situaría en 2010 en 246.250 millones de euros, un 9,3% más respecto a 2009, con el siguiente desglose:**

- *Fondos de Inversión Mobiliarios*: podrían incrementarse en 2010 alrededor de 16.500 millones de euros (un 10,1% más), alcanzando a finales de este año los 179.000 millones de euros.
- *Fondos Inmobiliarios*: se situarían en 5.500 millones de euros.
- Por último, las *Sociedades de Inversión* aumentarían hasta 26.800 millones, un 1,7% más.

c) Fondos de Pensiones

La **rentabilidad** de los Planes podrían aportar al patrimonio unos 3.300 millones de euros.

En relación con las **aportaciones netas**, se estima una aportación positiva de unos 2.400 millones de euros.

El volumen de activos de los Fondos de Pensiones podría aumentar en 2009 en torno a 5.700 millones de euros (un 6,7% más), alcanzando a finales de este año los 90.500 millones de euros.

VI. NOVEDADES NORMATIVAS EN 2009

Durante el año 2009 se han aprobado múltiples normas con incidencia en la operativa de las IIC y los Planes y Fondos de Pensiones, resumiéndose a continuación las más importantes.

(A) NORMAS CON RANGO DE LEY

- **Ley 26/2009, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2010:** la Ley no contempla ninguna modificación normativa específica en el régimen fiscal de las IIC, que siguen sujetas al tipo de gravamen del 1% en el Impuesto sobre Sociedades.
  Por otra parte, las rentas obtenidas por los accionistas y partícipes como consecuencia de su inversión en IIC (ya sea por la transmisión o reembolso de las acciones o participaciones, ya sea por distribución de resultados) se verán afectadas por la elevación en el gravamen de las rentas del ahorro, que se realizará al 19%, por los primeros 6.000 euros y al 21%, la parte restante.

  Asimismo, se eleva el porcentaje de las retenciones y pagos a cuenta, que pasa del 18% al 19%.

  Por otra parte, el tratamiento fiscal de los Planes y Fondos de Pensiones no se ve afectado por la Ley, ya que sus prestaciones tributan como rendimientos del trabajo.

- **Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles:** a través de esta Ley se unifica, concreta y amplia el régimen de las llamadas modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, entendiéndose por tales aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias por afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad. El nuevo régimen establecido para las modificaciones estructurales resulta de aplicación a las SICAV, en todo lo no previsto en su normativa específica.

- **Ley 5/2009, de 29 de junio, por la que se modifican varias leyes para la reforma del régimen de participaciones significativas en entidades financieras:** en su Disposición final segunda se modifica el artículo 45 de la Ley 35/2003, de IIC, definiéndose el concepto de participación significativa en las Sociedades Gestoras, así como los umbrales a partir de los cuales es necesaria su comunicación a la CNMV, con el objetivo de equiparar el régimen de las SGIIC al de las entidades de crédito, las entidades aseguradoras y las empresas de servicios de inversión.

  Además, la tramitación de esta Ley ha sido aprovechada para introducir la figura de los "side-pockets", que se definen como IIC o compartimentos de nueva creación a los que, se transfieren los instrumentos financieros pertenecientes a una IIC preexistente, afectados por circunstancias excepcionales que impidan su valoración o venta a su valor razonable, todo ello con el objetivo de evitar perjuicios graves en términos de equidad para los intereses de los partícipes o accionistas.

  A estos "side-pocket" les resulta de aplicación un régimen especial en lo que se refiere a suscripción y reembolso de participaciones o acciones, información, publicidad, contabilidad y requisitos relativos al patrimonio y a los partícipes o accionistas, cuya determinación se realizará en el Proyecto de Real Decreto que modifica el Reglamento de IIC, puesto a consulta pública en agosto de 2009 y todavía pendiente de aprobación.

- **Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario:** esta Ley afecta a las IIC en los siguientes aspectos:

  - Se elimina el coeficiente obligatorio de inversión en vivienda de las IIC Inmobiliarias.

- Se incluye en el objeto social de las SOCIMI la inversión en acciones o participaciones de las IIC Inmobiliarias.
- Se permite la transformación de las IIC Inmobiliarias en SOCIMI y viceversa, con sujeción a lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley de IIC y sus normas de desarrollo.
- Se permite la transformación de las IIC en otras IIC con distinta forma jurídica, exigiendo únicamente que, como consecuencia de dicha transformación, la IIC resultante siga siendo de la misma clase.

(B) REALES DECRETOS

- **Real Decreto 1299/2009, de 31 de julio, que modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero:** facilita la liquidez de los Planes de Pensiones en el supuesto de desempleo de larga duración, mediante la supresión de la exigencia del plazo de doce meses continuados en situación legal de desempleo, con el fin de que los partícipes que se encuentren en dicha situación puedan acceder de modo inmediato al ahorro acumulado en el Plan para atender a sus necesidades económicas, una vez agotadas las prestaciones por desempleo contributivas o en caso de no tener derecho a dichas prestaciones. Se da un tratamiento similar a los trabajadores autónomos que, habiendo abandonado su actividad, figuren como demandantes de empleo.

  También se simplifica el procedimiento para que los Fondos de Pensiones puedan operar como Fondos abiertos (canalizando inversiones de otros Fondos de Pensiones), suprimiéndose el requisito de autorización administrativa previa para operar como tales, que se sustituye por una comunicación previa preceptiva a la DGSFP.

- **Real Decreto 1818/2009, de 27 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre:** en desarrollo de la Ley 5/2009, de 29 de junio, y completando la transposición de la Directiva 2007/44/CE, este Real Decreto regula cómo se habrán de computar las participaciones en las Sociedades Gestoras de IIC, para determinar lo que se considera una participación significativa.

  Además, se prevé la elaboración y publicación de una lista por la CNMV, en la que se determinará el contenido de la información que la Comisión podrá exigir para evaluar la idoneidad de la adquisición de una participación significativa y se enumeran los aspectos fundamentales de dicha lista.

- **Real Decreto 2004/2009, de 23 de diciembre, por el que se modifica, entre otros, el Reglamento del IRPF y el Reglamento del IVA:** a través de este Real Decreto, se modifica, entre otros, el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, estableciéndose el nuevo porcentaje de retención a practicar sobre las ganancias patrimoniales derivadas de las transmisiones o reembolsos de acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, que queda fijado en el 19 por ciento a partir del 1 de enero de 2010.

(C) ÓRDENES MINISTERIALES

- **Orden EHA/251/2009, de 6 de febrero, por la que se aprueba el sistema de documentación estadístico contable de las Gestoras de Fondos de Pensiones:** a través de esta Orden se procede a la adaptación de los modelos de Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la documentación estadístico contable (DEC) de los Fondos de Pensiones y de sus Entidades Gestoras, así como la creación de un nuevo Estado de cambios en

el Patrimonio Neto de los Fondos de Pensiones, para recoger los efectos derivados de la entrada en vigor del nuevo Plan General de Contabilidad.

Por otra parte, se amplía la información contenida en los modelos de DEC de las Gestoras y de los Fondos de Pensiones, tanto para adaptarse a los requerimientos de la Oficina Estadística de las Comunidades Europeas (EUROSTAT) al objeto de establecer un marco común en la gestión de la información que permita un mejor conocimiento estadístico del sector de los Fondos de Pensiones, como para un mayor grado de detalle con respecto a determinados aspectos que inciden en el control, transparencia y estadísticas del sector.

(D) CIRCULARES

- **Circular 1/2009, de 4 de febrero, de la CNMV, sobre las categorías de IIC en función de su vocación inversora:** con esta nueva Circular se daba cumplimiento a lo establecido en el artículo 30.2 de la Ley de IIC. Así, la clasificación de vocaciones introducida por la citada Circular contempla algunas modificaciones con respecto a la clasificación hasta entonces vigente, fruto esta última de un acuerdo en 1999 (revisado en 2001) entre la CNMV e INVERCO y que era utilizada por la Asociación para la elaboración y publicación de sus estadísticas.

  En particular, la Circular de la CNMV incorpora tres nuevas categorías (Garantía parcial, Gestión pasiva y Retorno absoluto) y refunde en tres categorías (Renta Fija Euro, Renta Variable Euro y Renta Variable Internacional) lo que, en la clasificación anterior, estaba desglosado en nueve.

- **Circular 3/2009, de 25 de marzo, de la CNMV, sobre el contenido del informe semestral de cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión de los depositarios de IIC:** esta Circular viene a precisar el alcance de las funciones atribuidas al depositario por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, el Real Decreto 1309/2005, y la Orden 596/2008, concretando el contenido del informe que, con carácter semestral, deben remitir las entidades depositarias a la CNMV.

- **Circular 5/2009, de 25 de noviembre, de la CNMV, que regula el Informe Anual del Auditor sobre Protección de Activos de Clientes:** este informe deberá ser realizado por los auditores externos de las entidades incluidas en su ámbito de aplicación, entre las que se encuentran las Gestoras de IIC que presten servicios de custodia y administración de las acciones y participaciones de IIC o de gestión discrecional e individualizada de carteras con arreglo a un mandato conferido por los clientes que les otorgue poder de disposición sobre los instrumentos financieros o fondos de aquellos.

- **Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la CNMV, sobre control interno de las Sociedades Gestoras de IIC y Sociedades de Inversión:** esta Circular completa el desarrollo normativo de las obligaciones de control interno de las SGIIC, haciendo extensivas las exigencias, hasta entonces sólo contempladas para las operaciones con instrumentos financieros derivados o no cotizados, a todas las actividades relacionadas con la gestión, administración y representación de IIC.
  Dentro del control interno de una SGIIC o sociedad de inversión se incluyen las funciones de gestión de riesgos y cumplimiento normativo, si bien se exige, que la entidad cuente con la función de auditoría interna, que evaluará el conjunto de sistemas y procedimientos de la entidad gestora o sociedad de inversión.

(E) RESOLUCIONES

- **Resolución de 7 de octubre de 2009, de la CNMV, sobre los registros mínimos a mantener por las empresas que presten servicios de inversión:** enumera los registros

mínimos a mantener por las empresas que presten servicios de inversión, y que resulta de aplicación a las SGIIC que realicen asesoramiento, gestión de carteras y custodia y administración de participaciones de Fondos de Inversión y de acciones de Sociedades de Inversión.

- **Resolución de 21 de enero de 2009 por la que se publica el tipo de interés máximo a utilizar en determinados Planes de Pensiones de aplicación al ejercicio 2009:** fija en el 4,32% el tipo de interés máximo utilizable durante el ejercicio 2009 por los Planes respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un interés mínimo.

(F) INICIATIVAS COMUNITARIAS

- **Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM):** denominada Directiva "UCITS IV", sustituye a la Directiva 85/611/CEE, refundiendo en un único texto las numerosas modificaciones que esta última había experimentado desde su aprobación e introduciendo importantes novedades en lo relativo al establecimiento de un procedimiento de notificación más abreviado, a las fusiones transfronterizas de IIC, a la creación de Fondos Master-Feeder transfronterizos y al pasaporte de las Gestoras.

- **Propuesta de Directiva sobre Gestores de Fondos de Inversión Alternativa:** el 30 de abril de 2009, la Comisión Europea publicó esta propuesta de Directiva, dentro de la cual estarían incluidos todos aquellos Fondos gestionados por Gestores no regulados por la Directiva UCITS, entre otros, Hedge Funds, Fondos Inmobiliarios y de capital riesgo, quedando fuera la gestión de Fondos de Pensiones, si bien con ciertas excepciones por volumen de actividad.
  La propuesta sujeta a los Gestores a un régimen de autorización y a unos estándares regulatorios armonizados y establece la designación obligatoria de una entidad independiente encargada de valorar los activos y de un depositario que se encargue de la administración y custodia del efectivo y los valores que integran la cartera del Fondo.

  Finalmente, se permite a los Gestores de estos Fondos la comercialización de Fondos por ellos gestionados a inversores profesionales de toda la UE, con sujeción a un procedimiento de notificación y a exigentes estándares regulatorios, incluso, y bajo ciertos requisitos, cuando tales Fondos gestionados no estén domiciliados en Estados miembros

  Esta propuesta está siendo actualmente objeto de discusión en el Parlamento Europeo.

- **Consulta sobre la armonización de la definición de Fondo Monetario:** en octubre de 2009, CESR puso a consulta un documento sobre el establecimiento de una definición común de los Fondos Europeos del Mercado Monetario. Aunque se refiere genéricamente a Fondos, el documento afecta también a Sociedades de Inversión, y su enfoque se basa en el reconocimiento de dos tipos de IIC Monetarias, las de corto plazo y las de más largo plazo, planteando diversas alternativas relativas a los requisitos que debe cumplir una IIC para su inclusión en cada una de ellas.
  El objetivo es lograr una armonización de lo que ha de entenderse por IIC del Mercado Monetario. Estas definiciones resultarían aplicables a las UCITS, aunque CESR recomienda que el mismo enfoque sea seguido a nivel nacional para otras IIC que, pese a no ser UCITS, estén autorizadas en los respectivos Estados miembros como IIC del Mercado Monetario.

  Según consta en el documento a consulta, los miembros del CESR han acordado que cualquier IIC denominada “del Mercado Monetario” o comercializada bajo esta denominación deberá cumplir con las definiciones que finalmente se adopten, fijándose un plazo de 12 meses desde dicha adopción para que las IIC del Mercado Monetario preexistentes se adapten a ellas.

A N E X O S
ESTADÍSTICOS

A. AHORRO FINANCIERO FAMILIAR

ANEXO 1. FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (millones de euros)

ANEXO 2. FAMILIAS ESPAÑOLAS: ACTIVOS (porcentaje)

ANEXO 3. FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (millones de euros)

ANEXO 4. FAMILIAS ESPAÑOLAS: FLUJOS (porcentaje)

ANEXO 5. FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2010 (millones de euros)

ANEXO 6. FAMILIAS EUROPEAS: ACTIVOS 2010 (porcentaje)

B. INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

ANEXO 7. DATOS SOBRE IIC: ESPAÑA, 1990-2010

ANEXO 8. FONDOS DE INVERSION ESPAÑOLES: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS (evolución 1995-2010)

ANEXO 9. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO (evolución 1995-2010)

ANEXO 10. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO/PIB, (evolución 1995-2010)

ANEXO 11. IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS (evolución 1995-2010)

C. FONDOS DE PENSIONES

ANEXO 12. DATOS SOBRE PLANES Y FONDOS DE PENSIONES: ESPAÑA

ANEXO 13. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO (evolución 1995-2010)

ANEXO 14. FONDOS DE PENSIONES A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO / PIB, (evolución 1995-2010)

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

ANEXO 1

Activos Financieros	SALDO (MILLONES DE EUROS) 1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E	VARIACIONES ANUALIZADAS 85-90	90-95	95-00	00-05	05-09	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	**126.341**	**217.891**	**321.000**	**416.976**	**591.453**	**671.198**	**730.463**	**805.045**	**824.000**	**14%**	**9%**	**6%**	**8%**	**8%**	**9%**	**13%**	**9%**	**10%**	**2%**
Efectivo	25.917	56.514	44.105	52.909	80.139	86.486	89.036	91.434	94.000	24%	-4%	4%	10%	3%	14%	8%	2%	3%	3%
Depósitos transferibles			35.161	58.652	265.491	288.746	275.389	267.923	310.000			13%	71%	3%	213%	9%	-5%	-3%	16%
Otros depósitos	100.424	161.377	241.734	305.415	245.823	295.966	366.038	445.688	420.000	12%	10%	5%	-4%	14%	-36%	20%	24%	22%	-6%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	**693**	**7.941**	**67.278**	**159.216**	**203.436**	**214.117**	**205.393**	**147.108**	**148.000**	**150%**	**200%**	**24%**	**8%**	**-5%**	**14%**	**5%**	**-4%**	**-28%**	**1%**
Fondos de Inversión	693	5.891	64.769	143.777	196.388	205.655	195.564	140.396	140.000	150%	200%	24%	7%	-6%	14%	5%	-5%	-28%	0%
Sociedades de Inversión		2.050	2.509	15.439	7.048	8.462	9.829	6.712	8.000		-20%	103%	-11%	3%	8%	20%	16%	-32%	19%
III. FONDOS DE PENSIONES	**615**	**11.590**	**21.457**	**51.251**	**97.670**	**108.767**	**112.714**	**104.931**	**111.000**	**357%**	**17%**	**28%**	**18%**	**3%**	**26%**	**11%**	**5%**	**-7%**	**6%**
Externos		3.215	12.822	38.621	72.628	81.200	85.842	78.456	85.000		60%	40%	18%	3%	15%	12%	7%	-9%	8%
Internos	615	8.375	8.635	12.630	25.042	27.567	26.872	26.475	26.000	252%	1%	9%	20%	1%	74%	10%	2%	-1%	-2%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	**39.454**	**69.544**	**156.911**	**287.846**	**478.700**	**627.047**	**656.791**	**434.829**	**470.500**	**15%**	**26%**	**18%**	**12%**	**0%**	**13%**	**31%**	**4%**	**-34%**	**8%**
Renta Fija	**16.347**	**25.523**	**25.909**	**26.417**	**33.859**	**45.095**	**52.929**	**45.150**	**48.500**	**11%**	**0%**	**0%**	**6%**	**9%**	**-17%**	**33%**	**6%**	**-15%**	**7%**
Corto plazo	3.594	14.956	7.554	2.699	2.612	2.690	6.134	5.690	3.500	63%	-10%	-13%	-1%	7%	23%	3%	123%	-7%	-38%
Largo plazo / Préstamos	12.753	10.567	18.355	23.718	31.247	42.405	46.795	39.460	45.000	-3%	15%	6%	6%	9%	-20%	36%	-2%	-16%	14%
Otras participaciones			**10.316**	**26.391**	**66.994**	**78.005**	**77.793**	**81.790**	**82.000**			**31%**	**31%**	**4%**	**14%**	**16%**	**0%**	**5%**	**0%**
Renta Variable	**23.107**	**44.021**	**120.686**	**235.038**	**377.840**	**503.947**	**526.069**	**307.889**	**340.000**	**20%**	**33%**	**21%**	**10%**	**-2%**	**17%**	**33%**	**5%**	**-41%**	**10%**
Cotizada			28.093	100.902	118.027	156.213	155.531	94.686	115.000			56%	0%	-1%	12%	32%	-3%	-39%	21%
No cotizada			92.593	134.136	259.522	347.734	370.538	213.203	225.000			9%	19%	-3%	19%	34%	8%	-42%	6%
V. SEGUROS	**2.316**	**10.624**	**32.961**	**84.122**	**131.778**	**142.280**	**146.132**	**144.847**	**156.000**	**72%**	**42%**	**31%**	**11%**	**4%**	**8%**	**8%**	**2%**	**-1%**	**8%**
Reservas mat. vida (ind/colect)	1.122	7.095	25.986	71.310	109.615	116.436	118.257	115.174	125.000	106%	53%	35%	11%	3%	7%	6%	3%	-3%	9%
Otras reservas	1.194	3.529	6.975	12.812	22.163	25.844	27.875	29.673	31.000	39%	20%	17%	15%	8%	10%	17%	1%	6%	4%
VI. CRÉDITOS	**17.843**	**22.323**	**23.159**	**22.817**	**25.668**	**29.464**	**26.022**	**21.214**	**23.000**	**5%**	**1%**	**0%**	**2%**	**-2%**	**-10%**	15%	-11%	**-18%**	**8%**
VII. OTROS	**6.621**	**10.732**	**9.381**	**15.072**	**20.896**	**32.613**	**35.440**	**40.036**	**30.000**	**12%**	**-3%**	**12%**	**8%**	**9%**	**3%**	**56%**	**19%**	**13%**	**-25%**
TOTAL	**194.818**	**355.748**	**641.182**	**1.046.944**	**1.549.601**	**1.825.486**	**1.912.955**	**1.698.010**	**1.762.500**	**16%**	**16%**	**13%**	**10%**	**3%**	**11%**	**18%**	**5%**	**-11%**	**4%**
Crecimiento anual	-	9,6%	10,3%	1,4%	10,7%	13,8%	8,5%	-11,2%	3,8%										
Activos Financieros/PIB	114,9%	118,1%	143,5%	166,1%	171,2%	179,8%	181,7%	153,5%	167,3%										
Pasivos financieros	**89.941**	**179.072**	**188.262**	**340.346**	**701.467**	**838.211**	**922.740**	**954.309**	**955.000**										
Pasivos financ/PIB	53,1%	59,4%	42,1%	54,0%	77,5%	85,4%	88,6%	86,3%	90,7%										
Activos financieros netos/PIB	71,5%	58,7%	101,4%	112,1%	93,7%	94,3%	93,1%	67,2%	76,7%										

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

(2) Años 85, 90 y 95: SEC-79. El resto: SEC-95.

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

SALDO (%)

	1.985	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	**64,9**	**61,2**	**50,1**	**39,8**	**38,2**	**36,8**	**38,2**	**47,4**	**46,8**
Efectivo	13,3	15,9	6,9	5,1	5,2	4,7	4,7	5,4	5,3
Depósitos transferibles	0,0	0,0	5,5	5,6	17,1	15,8	14,4	15,8	17,6
Otros depósitos	51,5	45,4	37,7	29,2	15,9	16,2	19,1	26,2	23,8
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	**0,4**	**2,2**	**10,5**	**15,2**	**13,1**	**11,7**	**10,7**	**8,7**	**8,4**
Fondos de Inversión	0,4	1,7	10,1	13,7	12,7	11,3	10,2	8,3	7,9
Sociedades de Inversión		0,6	0,4	1,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5
III. FONDOS DE PENSIONES	**0,3**	**3,3**	**3,3**	**4,9**	**6,3**	**6,0**	**5,9**	**6,2**	**6,3**
Externos	0,0	0,9	2,0	3,7	4,7	4,4	4,5	4,6	4,8
Internos	0,3	2,4	1,3	1,2	1,6	1,5	1,4	1,6	1,5
IV. INVERSIÓN DIRECTA	**20,3**	**19,5**	**24,5**	**27,5**	**30,9**	**34,3**	**34,3**	**25,6**	**26,7**
Renta Fija	**8,4**	**7,2**	**4,0**	**2,5**	**2,2**	**2,5**	**2,8**	**2,7**	**2,8**
Corto plazo	1,8	4,2	1,2	0,3	0,2	0,1	0,3	0,3	0,2
Largo plazo	6,5	3,0	2,9	2,3	2,0	2,3	2,4	2,3	2,6
Otras participaciones			**1,6**	**2,5**	**4,3**	**4,3**	**4,1**	**4,8**	**4,7**
Renta Variable	**11,9**	**12,4**	**18,8**	**22,4**	**24,4**	**27,6**	**27,5**	**18,1**	**19,3**
Cotizada			4,4	9,6	7,6	8,6	8,1	5,6	6,5
No cotizada			14,4	12,8	16,7	19,0	19,4	12,6	12,8
V. SEGUROS	**1,2**	**3,0**	**5,1**	**8,0**	**8,5**	**7,8**	**7,6**	**8,5**	**8,9**
Reservas mat. vida (ind/colect)	0,6	2,0	4,1	6,8	7,1	6,4	6,2	6,8	7,1
Otras reservas	0,6	1,0	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,7	1,8
VI. CRÉDITOS	**9,2**	**6,3**	**3,6**	**2,2**	**1,7**	**1,6**	**1,4**	**1,2**	**1,3**
VII. OTROS	**3,4**	**3,0**	**1,5**	**1,4**	**1,3**	**1,8**	**1,9**	**2,4**	**1,7**
TOTAL	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 2

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

FLUJOS ANUALES (MILLONES DE EUROS)

(% sobre el total)	1.990	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	**30.515**	**21.465**	**42.646**	**50.840**	**81.097**	**59.958**	**79.869**	**38.000**
Efectivo	-	2.239	-431	10.578	7.295	2.550	2.398	3.000
Depósitos transferibles	14.155	45	3.887	24.801	23.255	-13.357	-7.466	45.000
Otros depósitos	16.360	19.181	39.190	15.461	50.547	70.765	84.937	-10.000
								0
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	**1.578**	**4.853**	**-16.680**	**18.116**	**1.719**	**-11.715**	**-42.695**	**-1.500**
Fondos de Inversión	1.578	4.853	-19.599	17.016	1.783	-12.725	-40.918	-2.000
Sociedades de Inversión			2.919	1.100	-64	1.010	-1.777	500
III. FONDOS DE PENSIONES	**-**	**3.981**	**5.959**	**6.711**	**8.259**	**4.642**	**5.459**	**4.000**
Externos	-	1.484	5.409	4.372	4.388	3.091	1.866	2.000
Internos	-	612	550	2.339	3.871	1.551	3.593	2.000
IV. INVERSIÓN DIRECTA	**593**	**3.637**	**5.299**	**2.435**	**1.854**	**19.080**	**-6.118**	**8.500**
Renta Fija	**1.615**	**4.015**	**472**	**3.191**	**9.289**	**12.749**	**-8.270**	**5.500**
Corto plazo	5.718	2.204	45	424	1.695	2.382	290	500
Largo plazo/Préstamos	-4.103	1.811	427	2.767	7.594	10.367	-8.560	5.000
Otras participaciones	**216**	**391**	**1.907**	**412**	**289**	**155**	**811**	**1.000**
Renta Variable	**-1.238**	**-769**	**2.920**	**-1.168**	**-7.724**	**6.176**	**1.341**	**2.000**
Cotizada	-1.238	-1.324	1.301	-1.182	-5.188	11.458	3.832	7.000
No cotizada	-	555	1.619	14	-2.536	-5.282	-2.491	-5.000
V. SEGUROS	**7.014**	**6.069**	**14.214**	**8.914**	**7.445**	**3.961**	**-279**	**6.000**
Reservas mat. vida (ind/colect)	-	5.351	12.803	6.814	5.768	1.930	-1.346	5.000
Otras reservas	-	718	1.411	2.100	1.677	2.031	1.067	1.000
VI. CRÉDITOS	**13.568**	**-732**	**1.358**	**2.812**	**3.206**	**-3.468**	**-4.807**	**-10.000**
VII. OTROS	**-1.450**	**3.677**	**3.178**	**938**	**10.064**	**5.635**	**-1.112**	**-10.000**
TOTAL	**51.818**	**43.791**	**56.874**	**92.740**	**113.644**	**79.779**	**30.317**	**35.000**

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 3

AHORRO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS ESPAÑOLAS

FLUJOS ANUALES (%)

(% sobre el total)	1.995	2.000	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	**49,0**	**75,0**	**54,8**	**71,4**	**75,7**	**263,4**	**108,6**
Efectivo	5,1	-0,8	11,4	6,4	3,2	33,3	41,7
Depósitos transferibles	0,1	6,8	26,7	20,5	-16,9	-24,6	128,6
Otros depósitos	43,8	68,9	16,7	44,5	89,3	280,2	-28,6
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA (1)	**11,1**	**-29,3**	**19,5**	**1,5**	**-14,8**	**-140,8**	**-4,3**
Fondos de Inversión	11,1	-34,5	18,3	1,6	-16,1	-135,0	-5,7
Sociedades de Inversión		5,1	1,2	-0,1	1,3	-5,9	1,4
III. FONDOS DE PENSIONES	**9,1**	**10,5**	**7,2**	**7,3**	**7,3**	**18,0**	**11,4**
Externos	3,4	9,5	4,7	3,9	3,9	6,2	5,7
Internos	1,4	1,0	2,5	3,4	4,1	11,9	5,7
IV. INVERSIÓN DIRECTA	**8,3**	**9,3**	**2,6**	**1,6**	**24,1**	**-20,2**	**24,3**
Renta Fija	**9,2**	**0,8**	**3,4**	**8,2**	**16,1**	**-27,3**	**15,7**
Corto plazo	5,0	0,1	0,5	1,5	3,0	1,0	1,4
Largo plazo	4,1	0,8	3,0	6,7	13,1	-28,2	14,3
Otras participaciones	**0,9**	**3,4**	**0,4**	**0,3**	**0,2**	**2,7**	**2,9**
Renta Variable	**-1,8**	**5,1**	**-1,3**	**-6,8**	**7,8**	**4,4**	**5,7**
Cotizada	-3,0	2,3	-1,3	-4,6	14,5	12,6	20,0
No cotizada	1,3	2,8	0,0	-2,2	-6,7	-8,2	-14,3
V. SEGUROS	**13,9**	**25,0**	**9,6**	**6,6**	**5,0**	**-0,9**	**17,1**
Reservas mat. vida (ind/colect)	12,2	22,5	7,3	5,1	2,4	-4,4	14,3
Otras reservas	1,6	2,5	2,3	1,5	2,6	3,5	2,9
VI. CRÉDITOS	**-1,7**	**2,4**	**3,0**	**2,8**	**-4,4**	**-15,9**	**-28,6**
VII. OTROS	**8,4**	**5,6**	**1,0**	**8,9**	**7,1**	**-3,7**	**-28,6**
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100,0%

Fuentes: Banco de España e INVERCO

(1) IIC: no incluye inversores personas jurídicas

ANEXO 4

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS EUROPEAS (2008)

Tipos de activos **(miles millones Euros)**

Países	Depósitos	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	F.Pensiones y Seguros	Otros	**TOTAL 2008**	PIB	% PIB
Alemania	1.738,0	663,0	304,0	1.490,0	218,0	4.413,0	2.492	177%
Reino Unido	1.187,0	207,0	39,0	1.848,0	405,0	3.686,0	1.521	242%
Italia	1.022,0	911,0	771,0	598,0	107,0	3.409,0	1.572	217%
Francia[1]	957,6	1.140,8	54,0	1.006,7	126,1	3.285,2	1.948	169%
España	**809,1**	**235,0**	**34,3**	**250,5**	**353,1**	**1.682,0**	**1.090**	**154%**
Holanda	309,9	35,8	26,9	726,8	14,6	1.114,0	596	187%
Bélgica	268,3	224,9	77,7	207,5	10,0	788,4	337	234%
Suecia	100,4	134,1	12,3	117,9	84,0	448,7	337	133%
Dinamarca	116,9	50,9	24,6	235,9	16,1	444,4	233	191%
Austria	213,1	41,3	38,6	107,6	15,4	415,9	282	147%
Portugal	145,2	112,5	20,5	70,9	33,5	382,5	165	232%
Noruega	77,2	44,5	4,6	88,7	37,7	262,6	287	91%
Finlandia	70,7	31,3	4,3	20,2	-	126,5	162	78%
TOTAL	**7.015,4**	**3.832,0**	**1.411,8**	**6.768,7**	**1.420,5**	**20.458,2**		**173%**

* Datos a 2004

ACTIVOS FINANCIEROS de las FAMILIAS (2008)

Países	TIPOS DE ACTIVOS (**%**)					
	Depósitos[2]	F.Inversión y Acc. Cotiz	Renta Fija	Fondos de Pensiones y Seguros	Otros Activos	**TOTAL**
Alemania	39,4	15,0	6,9	33,8	4,9	100,0
Reino Unido	32,2	5,6	1,1	50,1	11,0	100,0
Italia	30,0	26,7	22,6	17,5	3,1	100,0
Francia[1]	29,1	34,7	1,6	30,6	3,8	100,0
España	**48,1**	**14,0**	**2,0**	**14,9**	**21,0**	**100,0**
Holanda	27,8	3,2	2,4	65,2	1,3	100,0
Bélgica	34,0	28,5	9,9	26,3	1,3	100,0
Suecia	22,4	29,9	2,7	26,3	18,7	100,0
Dinamarca	26,3	11,5	5,5	53,1	3,6	100,0
Austria	51,2	9,9	9,3	25,9	3,7	100,0
Portugal	38,0	29,4	5,4	18,5	8,8	100,0
Noruega	29,4	16,9	1,8	33,8	14,4	100,0
Finlandia	55,9	24,7	3,4	16,0	-	100,0
EUR-13	**34,3**	**18,7**	**6,9**	**33,1**	**6,9**	**100,0**

[1] Datos a 2004

[2] Incluye efectivo

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

ESPAÑA	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
PATRIMONIO de IIC (millones de Euros)	**9.030**	**77.139**	**208.640**	**198.354**	**266.894**	**313.745**	**337.467**	**329.285**	**225.079**	**225.342**
Fondos de Inversión (1)	6.987	73.304	183.391	170.801	219.572	245.823	254.323	238.823	167.644	162.567
Sociedades de Inversión	2.043	2.509	15.439	18.886	25.103	27.617	30.153	31.995	24.656	26.000
IIC extranjeras (2)	-	1.254	8.594	6.538	17.785	33.614	44.103	49.342	25.000	30.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	72	1.216	2.099	4.378	6.477	8.432	8.612	7.407	6.465
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	30	56	214	456	513	372	310
PARTICIPES/ACCCIONISTAS de IIC	**569.965**	**3.080.037**	**8.088.554**	**7.731.665**	**8.850.113**	**9.670.326**	**10.162.277**	**9.715.951**	**7.200.935**	**6.767.713**
Fondos de Inversión	569.965	2.943.838	7.655.209	7.127.361	8.040.791	8.555.022	8.818.693	8.264.240	6.065.414	5.608.725
Sociedades de Inversión	-	92.628	186.735	338.076	381.300	418.920	410.403	434.156	435.382	421.742
IIC extranjeras	-	41.674	203.410	200.758	321.805	560.482	779.165	850.931	592.994	650.000
Fondos Inversión Inmobiliaria	-	1.897	43.200	65.470	106.217	135.646	153.267	165.781	106.305	86.446
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	-	-	-	-	-	256	749	843	840	800
% Familias con Fondos de Inversión	5,0%	25,3%	58,5%	51,5%	56,6%	56,0%	55,0%	50,2%	36,4%	36,2%
INVERSIONES de IIC*										
Deuda del Estado en IIC / Total Deuda Estado	4,3%	28,4%	20,9%	20,9%	19,0%	16,3%	15,1%	14,3%	13,5%	13,9%
Renta Variable en IIC / Patrimonio IIC	13,2%	3,7%	18,7%	11,9%	12,8%	13,2%	14,9%	13,8%	7,2%	6,0%
- RV Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	4,2%	2,5%	25,7%	9,7%	10,3%	10,2%	12,0%	11,1%	5,3%	4,5%
- RV Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	43,9%	39,7%	53,9%	32,1%	36,7%	39,7%	40,6%	36,2%	21,5%	18,5%
IIC en IIC / Patrimonio IIC	-	-	3,5%	4,3%	13,3%	14,9%	17,6%	15,0%	9,0%	8,1%
- IIC en Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	-	-	-	3,6%	12,9%	13,6%	17,1%	14,2%	8,2%	7,5%
- IIC en Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	-	-	-	10,8%	16,9%	20,6%	22,5%	21,7%	14,7%	14,2%
Cartera exterior IIC / Patrimonio IIC	1,9%	2,4%	48,3%	49,6%	48,4%	49,7%	48,7%	41,3%	33,5%	32,7%
- Cart. Ext. Fondos Inv. / Patrimonio Fondos Inv.	0,8%	2,1%	41,7%	50,9%	49,1%	48,7%	49,0%	41,2%	34,1%	34,2%
- Cart. Ext.Soc. Inv. / Patrimonio Soc. Inv.	5,8%	10,7%	43,9%	37,4%	42,6%	47,2%	45,7%	41,5%	29,5%	31,7%
Cartera euro IIC / Cartera exterior IIC	-	-	82,0%	89,7%	90,9%	88,5%	87,8%	87,5%	92,3%	93,0%
- Renta Fija Euro / Cartera exterior IIC	-	-	48,2%	79,0%	70,6%	64,3%	55,3%	57,4%	77,0%	79,4%
- Renta Variable Euro / Cartera exterior IIC	-	-	26,2%	8,2%	9,5%	10,9%	13,6%	15,8%	8,3%	7,0%
R.V. española en IIC / Capitaliz. RV Bolsa Madrid	1,7%	2,2%	3,1%	2,6%	2,9%	3,1%	2,7%	2,4%	2,1%	2,4%
OTROS DATOS										
Patrimonio IIC españolas / PIB	2,2%	16,6%	31,7%	27,2%	29,7%	30,9%	30,3%	26,6%	17,9%	18,1%
Patrim. IIC(1) / Saldo Ahorro Familias Españolas	2,2%	10,5%	19,9%	18,3%	19,6%	20,1%	17,8%	14,8%	11,4%	10,8%
Patrimonio medio Partícipe Fondos Inv. (miles Euros)	12,3	24,9	24,0	24,0	26,9	28,7	27,9	28,9	27,6	29,0
Patrimonio medio Fondos Inv. (millones Euros)	28	98	76	69	83	94	88	82	67	63

Fuente: INVERCO

(1) Incluye partícipes/accionistas personas jurídicas y físicas

(2) Datos: CNMV hasta 2006, INVERCO desde 2007

ANEXO 7

(millones de euros)

FONDOS DE INVERSION ESPAÑOLES: PATRIMONIO POR CATEGORIAS

POLÍTICA DE INVERSIÓN	1.995		2.000		2.002		2.004		2.005		2.006		2.007		2.008		2009 E	
	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL	ACTIVOS	% TOTAL
RENTA VARIABLE	**1.585**	**2%**	**34.158**	**19%**	**17.088**	**10%**	**36.487**	**17%**	**51.132**	**21%**	**64.367**	**25%**	**58.721**	**25%**	**22.876**	**14%**	**19.179**	**12%**
DOMESTICO	641	1%	6.496	4%	3.962	2%	7.850	4%	9.594	4%	10.720	4%	7.401	3%	2.403	1%	2.985	2%
EURO	446	1%	7.662	4%	3.230	2%	3.496	2%	5.118	2%	6.528	3%	7.686	3%	2.586	2%	3.191	2%
INTERNACIONAL	222		17.700	10%	7.487	4%	9.160	4%	13.508	5%	16.029	6%	13.648	6%	3.989	2%	5.896	4%
GLOBALES	276		2.300	1%	2.409	1%	15.981	7%	22.912	9%	31.090	12%	29.986	13%	13.899	8%	7.106	4%
MIXTOS	**5.159**	**7%**	**43.315**	**24%**	**23.216**	**14%**	**20.774**	**9%**	**22.799**	**9%**	**24.981**	**10%**	**21.132**	**9%**	**9.311**	**6%**	**12.280**	**8%**
RENTA VARIABLE NACIONAL	1.627	2%	12.192	7%	6.878	4%	6.395	3%	6.680	3%	6.843	3%	6.165	3%	2.782	2%	2.757	2%
RENTA VARIABLE INTERNAC.	262		5.647	3%	2.410	1%	3.112	1%	3.542	1%	3.638	1%	2.492	1%	1.040	1%	1.054	1%
RENTA FIJA NACIONAL	2.501	3%	13.538	7%	6.396	4%	7.293	3%	8.009	3%	9.250	4%	7.930	3%	3.734	2%	5.712	4%
RENTA FIJA INTERNACIONAL	769	1%	11.938	7%	7.532	4%	3.974	2%	4.568	2%	5.250	2%	4.545	2%	1.755	1%	2.758	2%
RENTA FIJA	**23.213**	**32%**	**31.201**	**17%**	**39.382**	**23%**	**51.727**	**24%**	**57.122**	**23%**	**104.468**	**41%**	**61.875**	**26%**	**64.709**	**39%**	**64.051**	**39%**
RENTA FIJA NACIONAL	22.211	30%	29.128	16%	37.838	22%	49.508	23%	54.945	22%	102.800	40%	60.869	25%	64.036	38%	62.667	39%
RENTA FIJA INTERNACIONAL	1.002	1%	2.073	1%	1.544	1%	2.219	1%	2.177	1%	1.668	1%	1.006	0%	673	0%	1.384	1%
GARANTIZADOS	**1.750**	**2%**	**41.830**	**23%**	**38.121**	**22%**	**54.008**	**25%**	**60.365**	**25%**	**60.401**	**24%**	**59.831**	**25%**	**52.095**	**31%**	**46.184**	**28%**
RENTA FIJA	1.536	2%	15.004	8%	15.107	9%	14.400	7%	14.495	6%	16.311	6%	17.605	7%	21.262	13%	20.577	13%
RENTA VARIABLE	214	0%	26.826	15%	23.014	13%	39.608	18%	45.870	19%	44.090	17%	42.226	18%	30.834	18%	25.262	16%
GARANTÍA PARCIAL	-		-		-		-		-		-		-		-		345	
MONETARIOS	**41.575**	**57%**	**32.887**	**18%**	**52.994**	**31%**	**56.558**	**26%**	**54.406**	**22%**	**105**	**0%**	**37.263**	**16%**	**18.652**	**11%**	**13.614**	**8%**
OTROS											**-**		**-**		**-**		**7.258**	**4%**
TOTAL	**73.282**	100%	**183.391**	100%	**170.801**	100%	**219.554**	100%	**245.824**	100%	**254.322**	100%	**238.823**	100%	**167.644**	100%	**162.567**	100%

Fuente: INVERCO

ANEXO 8

INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA

PATRIMONIO (miles de millones de Euros)

PAISES	1.990	%	1.995	%	2.000	%	2.002	%	2.004	%	2.005	%	2.006	%	2.007	%	2.008	%	2009 E	%	var. 08/09
ESTADOS UNIDOS (1)	1.063		2.063		7.390		5.870		5.952		7.549	50	7.907	48	8.166	47	6.899	51	7.800	48	13%
CANADA	18		70		297		268		304		416		430		474		299		400		34%
TOTAL NORTEAMÉRICA	**1.081**	**63**	**2.133**	**57**	**7.687**	**61**	**6.138**	**55**	**6.256**	**53**	**7.964**	**52**	**8.337**	**50**	**8.640**	**48**	**7.198**	**53**	**8.200**	**51**	**14%**
LUXEMBURGO	54		237		793		766		1.025		1.387	9	1.662	10	1.824	11	1.337	10	1.550	10	16%
FRANCIA	161		381		766		806		1.007		1.155	8	1.343	8	1.352	8	1.143	8	1.300	8	14%
IRLANDA	5		6		145		238		343		463	3	583	4	646	4	518	4	600	4	16%
REINO UNIDO	51		113		383		275		362		513		611		645		380		550		45%
ALEMANIA	41		98		253		199		217		262		271		266		185		230		24%
ITALIA	24		59		450		361		376		382		344		285		189		200		6%
ESPAÑA	**9**		**76**		**200**		**171**		**249**		**280**		**293**		**278**		**200**		**200**		**-**
SUIZA	3		33		88		72		69		99		121		119		98		150		53%
SUECIA	19		20		83		55		79		104		139		136		85		150		76%
BELGICA	3		18		75		79		87		107		104		113		87		90		3%
AUSTRIA	14		24		60		64		76		108		97		111		79		85		8%
HOLANDA	14		43		99		80		75		80		82		77		57		70		23%
DINAMARCA	2		5		34		38		48		64		73		71		47		60		28%
FINLANDIA	-		1		13		19		28		38		52		55		35		45		29%
NORUEGA	-		5		17		25		22		34		41		51		29		45		55%
LIECHTENSTEIN	-		-		-		-		-		13		14		19		16		20		25%
POLONIA	-		-		-		-		9		15		22		31		13		15		15%
TURQUÍA	-		-		-		-		13		18		12		15		11		15		36%
PORTUGAL	-		10		18		21		22		26		26		22		10		10		-
GRECIA	-		8		31		15		32		28		24		22		9		10		11%
RESTO	-		-		6		16		20		14		15		22		16		20		25%
TOTAL EUROPA	**400**	**23**	**1.137**	**30**	**3.514**	**28**	**3.301**	**33**	**4.158**	**35**	**5.190**	**34**	**5.929**	**36**	**6.160**	**35**	**4.544**	**33**	**5.415**	**34**	**19%**
AUSTRALIA	-		13		363		340		466		593	4	656	4	810	5	604	4	800	5	32%
JAPON	228		344		458		289		293		398	3	440	3	485	3	413	3	470	3	14%
CHINA	-		-		-		-		-		-		-		295		199		220		11%
COREA	-		66		117		143		130		169		191		224		159		200		26%
INDIA	-		8		14		19		24		34		44		74		45		90		100%
TAIWAN	-		-		34		59		57		49		42		40		33		45		36%
NUEVA ZELANDA	-		-		8		7		8		9		10		10		8		10		25%
RESTO	-		-		-		-		-		1		3		5		3		5		67%
HONG KONG	-		-		208		157		252		390		479		-		-		-		-
TOTAL ASIA - PACIFICO	**228**	**13**	**456**	**12**	**1.202**	**10**	**1.014**	**10**	**1.231**	**10**	**1.644**	**11**	**1.865**	**11**	**1.943**	**14**	**1.464**	**11**	**1.840**	**11**	**26%**
BRASIL	-		-		158		92		162		257	2	318	2	418	2	344	3	520	3	51%
MÉJICO	-		5		20		29		26		40		48		51		43		50		16%
CHILE	-		-		5		6		9		12		13		17		13		20		54%
ARGENTINA	-		-		8		1		2		3		5		5		3		2		-33%
OTROS	-		-		-		-		-		-		-		-		-		3		-
TOTAL IBEROAMÉRICA	**10**	**1**	**5**		**191**	**2**	**128**	**2**	**199**	**2**	**312**	**2**	**384**	**2**	**490**	**3**	**403**	**3**	**595**	**4**	**48%**
SUDÁFRICA	-		-		18		20		40		56		59		65		50		70		40%
TOTAL AFRICA	**-**		**-**		**18**		**20**		**40**		**56**		**59**		**65**		**50**		**70**		**40%**
TOTAL MUNDIAL (EUR MM)	**1.719**		**3.731**		**12.617**		**10.794**		**11.895**		**15.181**		**16.574**		**17.299**		**13.659**		**16.120**		**18%**

Fuente: INVERCO, IIFA.

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones $): **2009**: 11.300; **2008**: 9.601; **2007**: 12.020; **2006**: 10.520; **2005**: 8.258; **2004**: 8.101;

(1) Tipo de Cambio (1U$): **2009**: 0,6942; **2008**: 0,7185; **2007**: 0,6863; **2006**: 0,7593 Euros; **2005**: 0,8477 Euros; **2004**: 0,7342 Euros

ANEXO 9

PATRIMONIO INST. INVERSION COLECTIVA/P.I.B. (%)

PAISES	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
Luxemburgo	-	3725,7	3361,2	3993,9	4716,9	4908,3	4944,4	3570,8	4801,0
Irlanda	77,1	142,5	182,7	231,1	287,3	333,6	345,3	272,8	396,9
Francia	32,9	53,2	52,0	61,1	67,5	75,0	72,7	58,6	74,9
Suecia	10,9	31,7	21,4	27,9	36,1	42,9	41,0	29,1	60,2
MEDIA UE-15	**29,9**	**39,9**	**34,5**	**40,9**	**48,4**	**52,5**	**51,7**	**38,0**	**51,9**
R. Unido	13,9	26,6	16,5	21,1	28,1	31,2	31,8	20,9	39,5
Austria	14,4	39,6	28,9	32,1	44,0	37,8	40,8	28,0	33,8
Bélgica	8,8	29,6	26,7	30,2	35,9	32,9	34,0	25,8	29,9
Dinamarca	3,5	19,6	20,8	24,2	30,6	33,0	31,1	20,1	29,8
Finlandia	0,9	10,3	11,2	18,5	24,5	30,8	31,0	19,4	27,8
España	**16,6**	**31,7**	**27,2**	**29,7**	**30,9**	**30,0**	**26,4**	**17,9**	**19,0**
Italia	7,1	37,8	28,6	27,8	26,9	23,3	18,5	12,0	14,5
Holanda	16,2	24,7	17,3	15,3	15,8	15,4	13,9	9,7	13,6
Alemania	5,5	12,2	9,3	9,8	11,7	11,1	11,0	7,4	10,8
Portugal	13,4	15,2	14,1	15,7	17,7	15,3	13,5	9,1	6,9
Grecia	9,1	25,1	17,8	18,9	15,4	9,8	9,6	3,9	4,4
EE UU	38,8	70,4	55,0	63,1	75,4	75,2	81,2	71,4	80,2
Suiza	14,2	32,9	30,1	24,0	33,6	39,2	39,2	29,3	47,8
Canadá	16,2	37,8	30,5	38,1	45,8	42,5	43,1	26,8	46,9
Noruega	4,6	9,5	7,3	10,7	14,3	15,3	17,9	10,1	19,0
Japón	9,9	9,0	6,9	7,8	10,9	12,6	15,1	12,4	13,6

Fuente: INVERCO
Datos IIC: INVERCO, IIFA.
Datos PIB: Eurostat

ANEXO 10

IIC A NIVEL MUNDIAL: PATRIMONIO POR CATEGORÍAS

PAISES	1.995				2.000				2.005				2.006				2.007				2.008				2009 E			
(En %)	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	R.V.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.	MM	R.F.	MX.	RV.
ESTADOS UNIDOS	27	25	3	45	26	12	5	57	23	16	7	54	23	14	6	57	26	14	6	54	32	15	6	47	5	17	35	38
CANADA	15	14	15	56	12	9	17	62	12	15	24	49	8	13	30	49	7	6	40	46	14	10	36	40	28	8	10	29
LUXEMBURGO	27	54	4	15	10	35	10	45	18	37	7	38	14	31	9	45	14	26	11	39	20	26	13	31	20	27	14	30
FRANCIA	49	29	12	10	29	17	26	28	35	18	21	26	32	14	22	32	32	13	22	30	40	13	21	24	41	14	20	25
ITALIA	22	39	12	27	5	34	26	35	20	40	20	20	19	32	28	21	25	28	28	19	29	33	26	13	29	34	23	14
REINO UNIDO	-	4	6	90	1	11	10	78	1	17	8	74	1	15	11	73	1	19	8	70	1	25	8	62	1	21	8	60
ALEMANIA	20	54	2	24	9	23	7	61	15	33	7	45	13	27	9	51	11	25	11	52	11	30	13	45	5	24	18	45
ESPAÑA (1)	**57**	**36**	**5**	**2**	**18**	**26**	**23**	**33**	**21**	**29**	**16**	**34**	**0**	**43**	**18**	**39**	**0**	**44**	**20**	**37**	**20**	**6**	**19**	**33**	**9**	**45**	**19**	**27**
AUSTRALIA	27	6	26	41	32	18	0	50	27	15	2	56	27	13	0	60	18	6	0	42	21	7	0	35	0	5	19	29
JAPON	25	44	2	29	22	48	6	24	7	22	0	71	4	15	0	81	4	13	0	84	4	13	0	83	0	15	4	77
CHINA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	3	27	67	21	11	21	48	6	6	26	62
COREA	9	70	-	21	35	28	34	3	38	35	20	7	28	24	24	24	15	13	15	44	22	12	14	38	9	11	29	28
TOTAL EUROPA	**31**	**36**	**8**	**25**	**13**	**24**	**17**	**46**	**21**	**28**	**15**	**36**	**16**	**24**	**16**	**43**	**15**	**20**	**14**	**37**	**21**	**19**	**14**	**30**	**23**	**23**	**16**	**33**
TOTAL MUNDIAL	**27**	**31**	**5**	**37**	**22**	**18**	**9**	**51**	**21**	**22**	**10**	**47**	**36**	**36**	**19**	**52**	**37**	**32**	**20**	**48**	**42**	**34**	**19**	**40**	**10**	**21**	**30**	**39**

Fuente: INVERCO, EFAMA, IIFA.

(1) RV: Incluye Garantizados con subyacentes de RV

(2000: 14%; 2005: 18%; 2006: 17%; 2007: 18%; 2008: 18%; 2009: 16%)

M.M: IIC monetarias,
R.F.: IIC de renta fija
MX.: IIC mixtas
R.V.: IIC de renta variable

ANEXO 11

PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

ESPAÑA	1.990	1.995	2.000	2.002	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2.009
PATRIMONIO (millones de euros)	**3.214**	**12.822**	**37.860**	**48.322**	**63.005**	**72.910**	**81.263**	**86.561**	**78.407**	**84.789**
- Individual	1.022	6.306	21.494	26.284	37.002	43.709	49.933	54.203	49.047	53.158
- Empleo/Asoc	2.192	6.516	16.366	22.038	26.003	29.201	31.330	32.358	29.360	31.631
PARTICIPES (cuentas)	**627.958**	**1.796.084**	**4.938.828**	**6.533.066**	**8.610.297**	**9.326.407**	**9.878.600**	**10.361.073**	**10.612.790**	**10.743.788**
- Individual	530.551	1.490.255	4.402.708	5.829.358	7.244.482	7.696.560	8.164.485	8.531.122	8.647.159	8.733.038
- Empleo/Asoc	97.407	305.829	536.120	703.708	1.365.815	1.629.847	1.714.115	1.829.951	1.965.631	2.010.750
APORTAC/PRESTAC (millones euros)										
Aportaciones	**-**	**1.832**	**8.318**	**7.457**	**7.195**	**7.102**	**7.819**	**6.968**	**6.005**	**5.606**
- Individual	-	1.136	3.743	4.235	5.823	5.594	6.223	5.243	4.286	3.973
- Empleo/Asoc	-	696	4.575	3.222	1.372	1.508	1.596	1.725	1.719	1.633
Prestaciones	**-**	**358**	**1.217**	**1.807**	**2.776**	**2.745**	**3.432**	**3.877**	**4.140**	**4.009**
- Individual	**-**	-	955	1.122	2.065	1.926	2.441	2.745	2.870	2.630
- Empleo/Asoc	**-**	-	262	685	711	819	991	1.132	1.270	1.379
Patrimonio medio por partícipe (euros)	**5.118**	**7.139**	**7.666**	**7.397**	**7.317**	**7.818**	**8.226**	**8.354**	**7.388**	**7.892**
- Individual	1.926	4.231	4.882	4.509	5.108	5.679	6.116	6.357	5.672	6.087
- Empleo/Asoc	22.504	21.306	30.527	31.317	19.038	17.916	18.278	17.311	14.937	15.731
INVERSIONES										
Renta variable/Patrimonio	-	3,7%	21,3%	17,0%	22,7%	22,0%	23,0%	24,0%	17,0%	19,0%
Cartera exterior/Patrimonio	-	2,7%	23,7%	25,0%	25,0%	30,0%	29,0%	21,0%	26,0%	17,0%
OTROS DATOS										
Partícipes Sist.Empleo/PAO	1%	2%	3%	4%	7%	8%	8%	9%	9%	10%
Patrimonio F. Pensiones / PIB	1,1%	2,9%	6,2%	6,9%	7,9%	8,1%	8,3%	8,2%	7,1%	8,1%
Patrimonio/ Saldo Ahorro familiar	0,9%	2,0%	3,6%	4,5%	4,5%	4,7%	4,6%	4,8%	4,6%	4,8%

Fuente: INVERCO

ANEXO 12

FONDOS DE PENSIONES

PATRIMONIO (miles de millones de euros)

PAISES	1.995	%	2.000	%	2.003	%	2.004	%	2.005	%	2.006	%	2.007	%	2.008	%	2009 E	%	var. 08/09
ESTADOS UNIDOS (1)	2.789		7.752		8.320		6.314		7.778		7.869		7.430		5.958		7.000		17%
CANADA	191		438		353		351		504		510		661		477		550		15%
TOTAL AMERICA NORTE	**2.980**	**59**	**8.190**	**70**	**8.673**	**74**	**6.664**	**65**	**8.282**		**8.379**	**62**	**8.091**	**60**	**6.435**	**57**	**7.550**	**57**	**17%**
REINO UNIDO	643		1.240		931		1.077		1.416		1.620		1.490		943		1.100		17%
HOLANDA	239		448		432		484		620		672		772		676		800		18%
SUIZA	205		357		265		286		349		363		366		362		450		24%
FINLANDIA	10		12		11		86		108		119		127		110		130		18%
ALEMANIA	40		60		70		76		91		98		113		118		130		10%
DINAMARCA	30		40		47		55		70		71		74		111		120		8%
ESPAÑA	***13***		***38***		***56***		***63***		***73***		***81***		***86***		***78***		***85***		**9%**
IRLANDA	18		45		47		57		78		88		87		63		75		19%
ITALIA	14		30		29		33		40		45		50		54		60		11%
POLONIA	-		-		9		13		22		31		39		34		40		18%
GRECIA	-		-		-		-		-		-		25		34		35		3%
OTROS	9		10		12		17		20		22		30		27		30		11%
SUECIA	10		18		19		19		26		30		28		21		25		19%
PORTUGAL	25		35		15		14		19		21		22		20		22		10%
NORUEGA	7		13		8		12		16		18		20		16		18		13%
FRANCIA	10		15		20		18		21		20		21		15		17		13%
AUSTRIA	2		4		9		9		12		13		13		13		15		15%
BELGICA	7		15		10		11		13		13		15		11		13		18%
ISLANDIA	-		-		9		10		17		16		18		15		10		-33%
TOTAL EUROPA	**1.282**	**28**	**2.380**	**22**	**1.999**	**18**	**2.350**	**23**	**3.011**	**24**	**3.341**	**24**	**3.396**	**26**	**2.721**	**27**	**3.175**	**27**	**17%**
JAPON	400		500		521		655		761		709		674		716		800		12%
AUSTRALIA	150		200		234		347		447		524		688		560		650		**16%**
COREA	-		-		8		8		13		21		20		17		20		18%
NUEVA ZELANDA	-		-		7		8		10		11		10		8		10		25%
TAILANDIA	-		-		6		6		7		8		9		8		10		25%
TOTAL ASIA Y OCEANÍA	**550**	**11**	**700**	**6**	**776**	**7**	**1.024**	**10**	**1.238**	**11**	**1.273**	**10**	**1.401**	**10**	**1.309**	**11**	**1.490**	**11**	**14%**
BRASIL	43		72		51		78		117		126		168		170		200		18%
CHILE	18		39		39		41		58		67		76		64		75		17%
MÉJICO	-		18		32		38		47		52		55		50		60		20%
COLOMBIA	0		4		6		10		14		13		17		19		27		42%
OTROS	2		27		22		22		34		47		54		43		38		-
TOTAL IBEROAMÉRICA	**63**	**1**	**160**	**1**	**150**	**1**	**189**	**2**	**270**	**2**	**305**	**3**	**370**	**3**	**346**	**3**	**400**	**3**	**16%**
SUDÁFRICA	30		40		45		53		80		90		85		80		85		6%
OTROS	22		34		30		30		35		40		40		35		40		14%
TOTAL RESTO MUNDO	**52**	**1**	**74**	**1**	**75**	**1**	**83**	**1**	**115**	**1**	**130**	**1**	**125**	**1**	**115**	**1**	**125**	**1**	**9%**
TOTAL MUNDIAL EUR MM	**4.927**		**11.504**		**11.673**		**10.310**		**12.916**		**13.428**		**13.383**		**10.926**		**12.740**		**17%**

Fuente: INVERCO,OCDE.

(1)Tipo de Cambio (1U$): **2009**: 0,6942; **2008**:0,7185; **2007**: 0,6863;**2006**: 0,7593 Euros; **2005**:0,8477 Euros;**2004**: 0,7342 Euros; 2003: 0,7918 Euros; 2002: 0,9536

(1) Patrimonio EEUU (miles de millones de $):**2009:** 10.085 **2008:** 8.292; **2007**: 10.200; **2006**: 9.721; **2005**: 8.979; **2004**: 8.599

ANEXO 13

PATRIMONIO FONDOS DE PENSIONES /PIB (%)

	1.990	1.995	2.000	2.001	2.002	2.003	2.004	2.005	2.006	2.007	2.008	2009 E
Holanda	78,3	80,0	111,4	107,0	80,3	95,0	106,6	130,7	123,6	125,0	114,6	155,0
Finlandia	-	9,7	9,1	8,2	7,2	7,4	43,4	68,8	68,3	66,9	60,6	80,2
R. Unido	58,9	76,2	79,5	68,7	59,8	58,5	67,8	72,9	73,5	80,8	51,9	79,0
Dinamarca	29,0	23,2	24,5	23,6	23,1	24,7	28,5	35,4	30,8	30,0	47,6	59,7
Irlanda	-	-	43,9	44,6	31,1	35,2	42,2	50,9	48,3	43,3	33,7	49,7
MEDIA UE-15[1]	**23,4**	**22,0**	**25,8**	**25,4**	**18,9**	**20,5**	**26,1**	**32,1**	**28,1**	**27,5**	**27,0**	**36,6**
Portugal	-	-	11,2	10,8	10,9	11,2	10,7	13,5	13,1	13,0	12,1	15,2
Suecia	31,1	33,8	28,9	38,0	6,9	6,9	11,9	15,2	9,2	8,1	6,2	10,0
España	**1,0**	**2,9**	**6,2**	**6,7**	**6,9**	**7,5**	**7,9**	**8,1**	**8,3**	**8,2**	**7,1**	**8,1**
Alemania	7,0	5,6	6,5	6,7	3,1	4,6	3,6	4,1	4,0	3,9	4,7	6,1
Austria	-	0,8	2,0	3,2	3,5	3,8	4,3	4,9	4,7	4,4	4,6	6,0
Bélgica	3,0	3,6	6,1	5,6	4,5	3,6	4,0	4,4	4,2	3,6	3,3	4,3
Italia	0,6	1,7	2,5	2,7	2,1	2,2	2,5	2,9	2,9	3,0	3,4	4,3
Francia	2,0	4,7	4,2	4,3	3,1	3,5	3,9	3,8	1,1	1,0	0,8	1,0
Suiza	74,1	88,8	133,8	122,9	86,8	100,1	100,4	123,5	117,4	113,8	108,1	143,3
EE UU	47,3	58,6	72,9	60,0	73,2	82,0	87,8	104,6	69,7	69,8	61,6	72,0
Canadá	4,8	43,3	55,9	51,2	42,4	45,9	45,6	55,7	51,0	49,2	42,7	64,5
Japón	18,3	23,2	20,8	21,8	12,7	13,7	13,7	20,0	22,1	18,7	21,4	23,1
Noruega	4,8	6,1	7,1	6,3	3,6	4,1	6,4	7,2	6,4	6,4	5,6	7,6

Fuente:INVERCO, OCDE

Datos PIB: Eurostat

[1]No incluye Grecia ni Luxemburgo

ANEXO 14