

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES Y JURÍDICAS DE ORIHUELA  
TRABAJO FIN DE GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE  
EMPRESAS



**UNIVERSITAS**  
*Miguel Hernández*

**ALGUNOS PRODUCTOS FINANCIEROS**

**Y**

**SU EVOLUCIÓN**

**CON RESPECTO AL EURIBOR**

**Autora:** Encarnación Gorgas Fernández

**Director:** Pedro Luis Angosto Fernández

Orihuela, junio 2025

## RESUMEN

En este trabajo se definen y analizan varios productos financieros, distinguiendo tres grupos: de ahorro, de inversión y de financiación; viendo 2 productos concretos dentro de cada grupo, debido a la gran variedad que existen. Dichos productos son los depósitos a plazo fijo y los planes de ahorro dentro del grupo de ahorro, los planes de pensiones y los fondos de inversión dentro del grupo de inversión y los préstamos y los créditos dentro del grupo de financiación. Se trata de ver cómo ha ido evolucionando el Euribor desde su aparición en el año 2000 hasta el 2024 y cómo ha ido influyendo en estos productos financieros.

Se realiza una definición del Euribor y su evolución. Se observa que el Euribor ha estado en valores positivos desde sus inicios en 2000 hasta el 2016, teniendo valores negativos desde el 2016 hasta el 2022, para después volver a posicionarse en cifras positivas. Durante el periodo analizado, su valor más álgido ha sido 5,393% en 2008 y el menor ha sido -0,505% en 2021.

Se ve cómo hay productos que están muy influenciados por el Euribor y fluctúan en paralelo con él, existiendo otros que no van correlacionados. Los dos productos de ahorro vistos oscilan conforme lo va haciendo el Euribor, yendo en consonancia con éste, mientras que los productos de inversión no siguen una ruta marcada por el Euribor. Y, respecto a los productos financieros de inversión que se han tratado en el trabajo, comentar que ocurre como con los de ahorro, que también van en correlación con el Euribor.

Después de definir y observar la evolución que han tenido los distintos productos financieros propuestos dentro de cada grupo según ha ido oscilando el Euribor, se trata de realizar una comparativa de dichos productos dentro de su clasificación para ver cómo han sido influenciados por el Euribor.

En el trabajo se ha dedicado un apartado para definir y clasificar el perfil del inversor. Es una variable que se considera importante en el momento de tomar una decisión sobre el producto financiero a escoger.

## **ABSTRACT**

This paper defines and analyzes several financial products, distinguishing three groups: savings, investment, and financing. Two specific products are considered within each group, given the wide variety available. These products are fixed-term deposits and savings plans within the savings group; pension plans and investment funds within the investment group; and loans and credits within the financing group. The aim is to examine how the Euribor has evolved from its inception in 2000 to 2024 and how it has influenced these financial products.

A definition of the Euribor and its evolution is provided. It is observed that the Euribor has been positive from its inception in 2000 until 2016, having negative values from 2016 to 2022, before returning to positive figures. During the period analyzed, its highest value was 5.393% in 2008 and its lowest was -0.505% in 2021.

It can be seen how some products are highly influenced by the Euribor and fluctuate in parallel with it, while others are uncorrelated. The two savings products discussed fluctuate as the Euribor fluctuates, in line with it, while investment products do not follow the path set by the Euribor. Regarding the financial investment products discussed in this paper, it should be noted that the same applies to savings products, which also correlate with the Euribor.

After defining and observing the evolution of the various financial products proposed within each group as the Euribor fluctuates, the next step is to compare these products within their classification to see how they have been influenced by the Euribor.

The paper devotes a section to defining and classifying the investor profile. This is a variable considered important when making a decision about which financial product to choose.

## ÍNDICE

Índice de gráficos	pág 5
1.- Introducción	pág 6
2.- Objetivos	pág 8
3.- Metodología	pág 8
4.- Euribor	pág 9
5.- Perfil del inversor	pág 15
5.1.- Definición	pág 15
5.2.- Clasificación	pág 18
6.- Productos financieros y sus características	pág 19
6.1.- Ahorro	pág 23
6.1.1.- Depósito a plazo fijo	pág 23
6.1.2.- Plan de ahorro	pág 24
6.2.- Inversión	pág 24
6.2.1.- Plan de pensiones	pág 25
6.2.2.- Fondo de inversión	pág 27
6.3.- Financiación	pág 29
6.3.1.- Préstamo	pág 30
6.3.2.- Crédito	pág 30
7.- Evolución de los productos financieros	pág 30
7.1.- Ahorro	pág 37
7.2.- Inversión	pág 38
7.3.- Financiación	pág 41
8.- Análisis comparativo	pág 43

8.1.- Ahorro	pág 43
8.2.- Inversión	pág 44
8.3.- Financiación	pág 44
9.- Conclusiones	pág 45
9.1.- Comentario personal	pág 47
10.- Bibliografía	pág 48

## **ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1: Evolución del MIBOR	pág 10
Gráfico 2: Evolución del EURIBOR anual	pág 11
Gráfico 3: deEl Euribor desde enero 2000 hasta el diciembre 2024	pág 31
Gráfico 4: Eevolución tipo de interés de préstamo y créditos y depósitos	pág 36
Gráfico 5: Rentabilidad de los 614 fondos de inversión españoles con 15 años de historia	pág 40

## **1.- Introducción**

Con este trabajo se va a tratar de definir los distintos tipos de productos financieros. Para ello, se ha hecho distinción entre productos financieros de ahorro, de inversión y de financiación. Al existir una amplia variedad de ellos, el trabajo se centra en los más habituales dentro de cada categoría. En los productos financieros de ahorro se ha escogido el depósito a plazo fijo y el plan de ahorro. En los productos financieros de inversión se ha tomado el plan de pensiones y el fondo de inversión. Y en lo referente a los productos financieros de inversión se ha elegido el préstamo y el crédito.

Después, se tratará de observar la evolución que han tenido todos ellos en los últimos años en función de las oscilaciones que ha sufrido el Euribor: del periodo en el que se encontraba en positivo, pasando por los años en los que ha estado en negativo y, otra vez, desde mitad-finales del 2022 que ha vuelto a posicionarse en positivo. Se distinguen tres periodos o etapas:

- 1- Desde su aparición en 2000 hasta el momento en que se puso negativo, que fue en enero de 2016.
- 2- El periodo en que estuvo negativo: desde febrero de 2016 hasta marzo de 2022
- 3- Desde que se volvió a poner en cifras positivas, abril 2022, hasta el 2024

También se va a ver cómo se clasifican e identifican los distintos tipos de inversores según su perfil. Se considera muy importante para tomar una decisión sobre la inversión a realizar. Es un parámetro a tener en cuenta ya que, en función del perfil del inversor, éste puede considerar interesante un producto financiero u otro. Por ello, se le ha dedicado un apartado a esta variable.

Posteriormente, se realizará un análisis comparativo de dichos productos, sopesando los pros y los contras de ellos en cada momento (Euribor positivo-negativo-positivo). Los productos financieros van modificando sus condiciones, como el tipo de interés, la duración, etc., en función de la evolución que va teniendo el Euribor. Según los datos en los que se sitúe el Euribor, así varía el producto financiero, y así los distintos inversores o deudores pueden encontrar más interesante un producto u otro en función de varios parámetros, tales como su perfil de inversión o sus circunstancias personales en dicho momento.

Se ha podido observar que la mayoría de los productos financieros especificados en este trabajo fluctúan a la par con la evolución del Euribor, es decir, si éste aumenta su valor, también lo hace la rentabilidad de los productos de ahorro y así también los tipos de interés de los productos de financiación. No sucede lo mismo con los productos de inversión que, como se verá más adelante, pueden ir en consonancia o a la inversa con las oscilaciones del Euribor.

Y así poder llegar a la conclusión de cuales se estiman son los productos más interesantes según el posicionamiento del Euribor y también en función del perfil del inversor. Si nos centramos en la rentabilidad, un inversor conservador elegirá productos financieros con poco riesgo, aunque con ello obtenga menores rendimientos. Si, por el contrario, el inversor es arriesgado, tendrá también en cuenta el riesgo, aunque se fijará más en la rentabilidad del producto.

En el segundo punto se plasman los objetivos de este trabajo, los cuales van enfocados a definir diversos productos financieros, englobados en tres grupos: ahorro, inversión y financiación; con la intención de ver cómo han ido evolucionando desde el año 2000 al 2024 en función del posicionamiento del Euribor. En el apartado 3 se comenta la metodología utilizada para la realización del trabajo, la cual se basa en búsquedas realizadas principalmente en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), así como en la del Banco de España. También en páginas web de empresas importantes del sector financiero, tales como Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA).

El apartado cuarto se dedica en exclusividad al Euribor, variable de referencia utilizada en el visionado de la evolución de los productos financieros de este trabajo. Se comenta tanto su definición como evolución desde su nacimiento en el año 2000, siendo el sucesor del Mibor en España. En el punto 5 se define el perfil del inversor y su clasificación.

En el apartado 6 se definen los productos financieros que se han tomado para la realización del trabajo y se especifican sus principales características. Y, posteriormente, en el punto 7 se verá la evolución que han tenido todos ellos durante los tres periodos que se han diferenciado: Euribor positivo en su nacimiento en 2000 hasta enero del 2016 que se tornó en valores negativos, desde febrero 2016 hasta marzo 2022 que se mantuvo en negativo y desde dicha fecha hasta diciembre 2024 que ha vuelto a tomar valores

positivos. Después, en el apartado 8, se realiza una comparativa de los productos escogidos en función de cuál ha sido su posicionamiento inducido por las variaciones que ha sufrido el Euribor.

## **2.- Objetivos**

Con este trabajo se desea que el lector conozca los distintos tipos de productos financieros y, concretamente, las características de los más habituales o utilizados por la mayoría de la población dentro de cada clasificación.

Se dedica un apartado exclusivamente al perfil del inversor. Se trata de un factor muy importante a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones sobre el producto financiero a elegir. Esta idiosincrasia puede variar a lo largo del tiempo, de ahí que se considere sustancial para dedicarle un apartado. Un producto financiero puede ser óptimo para un perfil de inversor y no para otro.

También se plasma la evolución de algunos productos financieros en función del Euribor, variable considerada como la más importante, puesto que es el índice de referencia calculado por la Federación Bancaria Europea con la información proporcionada por las principales entidades financieras de la zona euro.

Para, con todo ello, poder realizar un análisis comparativo de dichos productos en función del momento temporal focalizado en las variaciones del Euribor y en el tipo de perfil del inversor.

Finalmente, se establecen las conclusiones del estudio realizado.

El posicionamiento del Euribor en cifras negativas era inconcebible, motivo por el cual se opta por realizar este trabajo, para ver cómo ha afectado dicha situación a los productos financieros.

## **3.- Metodología**

Para realizar este trabajo me he basado principalmente en mi experiencia laboral, la cual es de más de 30 años. Trabajo en el sector financiero, concretamente en una entidad bancaria. Durante este periodo he vivido el MIBOR como índice de referencia y, lógicamente, su cambio al EURIBOR en el año 2000 y la evolución que ha tenido.

Dicha experiencia la he contrastado con la búsqueda en páginas web para corroborar los datos y fechas. Asimismo, la información plasmada en el trabajo viene

recopilada de todos los cursos recibidos a nivel laboral y lecturas de documentos obtenidos en dichos cursos que vienen impartidos por Carmignac (Gestora de activos independiente), J. P. Morgan (Compañía financiera global), BlackRock (Empresa de gestión de inversiones estadounidense), Tikehau Capital (Gestora y sociedad inversora paneuropea), entre otros, a través del Banco Cooperativo Español (Central bancaria de las distintas Cajas Rurales de España, también conocido como Grupo Caja Rural) y el Gescooperativo (Sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva que da cobertura al Grupo Caja Rural para que puedan ofertar a sus clientes). Todas ellas instituciones muy conocidas en el sector de productos financieros.

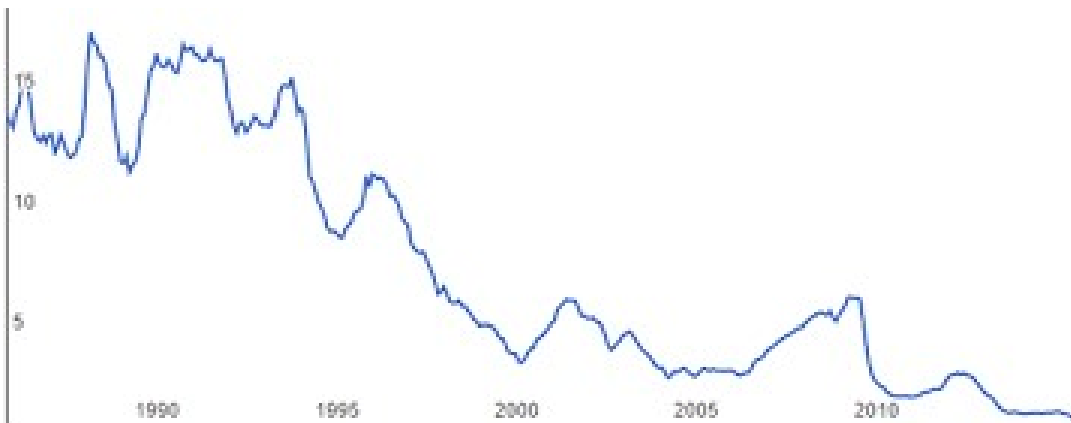
Además de leer diversos artículos y ver vídeos ubicados en la página web de EFPA (*European Financial Planning Association*), a la cual tengo acceso al ser asociada a raíz de obtener el título de EFA (*European Financial Advisor*) en el año 2016. Así como el curso y examen realizado en 2019 por la nueva normativa de LCCI (Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario).

Al ser un trabajo sobre productos financieros, he realizado varias consultas en la página web de la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores). Se trata de un organismo creado en 1988 para velar por la transparencia de los mercados y la correcta formación de precios y la protección de los inversores. Su función es la supervisión e inspección de los mercados y la actividad de cuantos intervienen en ellos.

#### **4.- Euribor**

A lo largo de la historia, el índice de referencia aplicado a los productos financieros, antiguamente el Mibor (Madrid InterBank Offered Rate) y a partir del 2000 el Euribor (Euro InterBank Offered Rate), siempre ha estado en positivo. Sin embargo, como se ha podido observar, ha estado en cifras negativas desde el año 2016 hasta el 2022. (MIBOR. (s.f.). *¿Qué es el MIBOR?*)

Gráfico 1: Evolución del MIBOR



Fuente y elaboración: [www.mibor.com.es](http://www.mibor.com.es) (Banco de España)

Gráfica donde se visualiza la evolución histórica del índice Mibor desde 1985 y Euribor desde el año 2000.

A finales de los años 80 y principios de los 90 tuvo su punto más álgido, rondando el 15%, con un valor máximo del 16,43% en mayo de 1987.

Referente al Euribor, comentar que existen varios tipos de Euribor, en función del plazo de devolución en el cual los bancos se prestan el dinero. El más utilizado es el Euribor a 12 meses, tanto en productos de ahorro como en las hipotecas a tipo variable. Aunque a raíz de las oscilaciones que ha ido sufriendo, ha empezado a utilizarse principalmente el Euribor a 6 meses para los préstamos a tipo variable, ya sean con garantía personal o hipotecaria. En este trabajo se ha considerado el Euribor anual. (Expansión. (2025, 4 de marzo))

El Euribor suele venir determinado por factores económicos y monetarios, tales como: las políticas del Banco Central Europeo (BCE) y la liquidez en el mercado interbancario. Cuando el BCE aumenta los tipos de interés, el Euribor también suele aumentar. A su vez, cuando hay menos dinero disponible entre los bancos, también tiende a subir el Euribor. (Pau A. Monserrat, Futur Finances, Evolución histórica del Euribor).

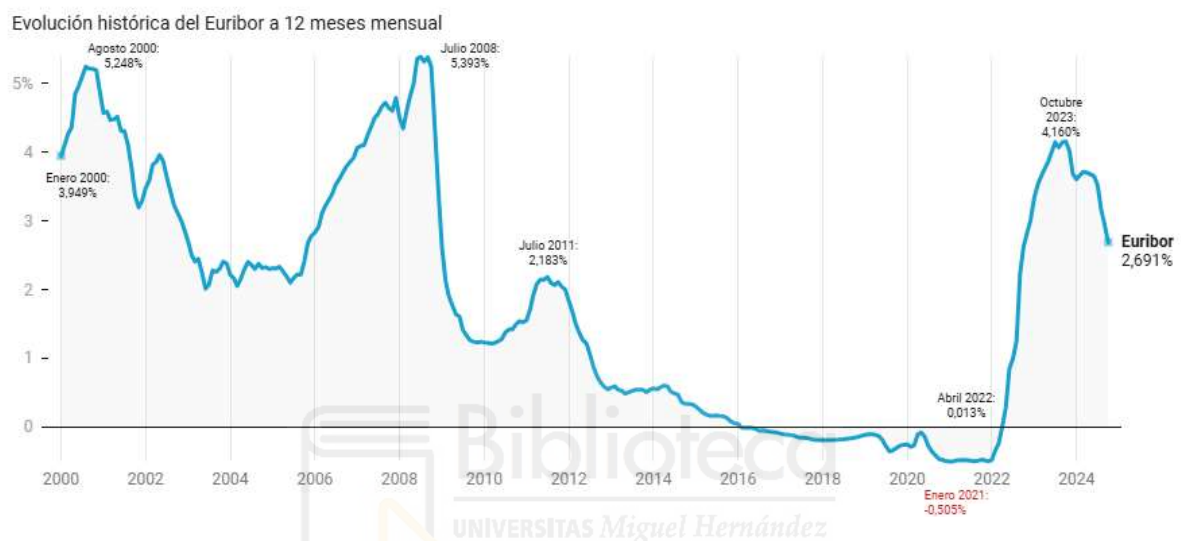
Los factores influyentes en la oferta y demanda de los bancos que a posteriori comunican su valor para configurar los tipos de interés en los distintos plazos del Euribor son varios:

- Situación económica de los países de la zona euro, ya que un mayor crecimiento económico implica una mayor oferta y demanda del crédito.

- Solvencia de los bancos. A mayor solidez, menor será el tipo de interés que se exija al prestarle dinero.
- Inflación. Si es demasiado baja, la economía no crece, por lo que el BCE reduce los tipos de interés para fomentar su crecimiento. Cuando es excesivamente alta, el BCE aumenta los tipos

Gráfico 2: Evolución del EURIBOR anual

### Euribor de 2000 a 2024



Fuente y elaboración: Futur Finances (Banco Central Europeo)

Gráfica donde se puede observar la evolución del Euribor desde su inicio en el año 2000 hasta el 2024.

El Euribor es un índice muy importante por su efecto sobre los productos financieros. Es el tipo de interés que utilizan las entidades financieras para comprar-vender dinero entre ellas. El Euribor lo calcula la Federación Bancaria Europea con la información proporcionada por las principales entidades financieras de la zona euro. Es la media de los tipos de interés que las entidades financieras de la zona euro deben pagar cuando se les presta dinero. Si hay mucho movimiento monetario, el Euribor baja, y si hay poco movimiento, sube.

En la gráfica se pueden observar las oscilaciones que ha tenido el Euribor hasta llegar a posicionarse en negativo en 2016 y mantenerse así hasta el 2022. Su punto más álgido fue en 2008, al 5,393%, y el menor en enero de 2021, al -0,505%

Esta situación del Euríbor en negativo ha provocado grandes cambios en la cultura financiera, y que nos hayamos encontrado ante un escenario totalmente opuesto a los cánones financieros establecidos.

Desde que el Euríbor empezó su descenso último con la crisis financiera, conocida también como “la crisis de la burbuja inmobiliaria”, acaecida entre los años 2007 y 2008, nos hemos encontrado ante unas perspectivas mejores para las empresas que para los particulares, puesto que se optaba a una financiación a muy bajo coste, con lo que las empresas se apalancaban más y lo aprovechaban para realizar inversiones, y así poder desarrollarse y crecer a mayor ritmo.

En contraposición, nos encontramos a su vez en dicha etapa, que el sector de la construcción fue el más perjudicado. La mayoría de los trabajadores se quedaron sin empleo y muchas empresas tuvieron que cerrar.

A principios de los dos mil se podía intuir la crisis de la burbuja inmobiliaria, puesto que los precios estaban subiendo de manera desmedida. En el 2006, Estados Unidos estaba en una época de bonanza económica y con unos tipos de interés muy bajos, por lo que aumentaron considerablemente los préstamos hipotecarios. En dicho aumento y guerra comercial bancaria se concedieron operaciones crediticias dudosas (hipotecas *subprime*) y también hipotecas para inversión. Las hipotecas *subprime* son hipotecas concedidas con alto riesgo debido a las características del prestatario, es decir, financiación otorgada a personas de elevado nivel de riesgo. A su vez, al estar el precio de la vivienda al alza, hubo inversores en vivienda, es decir, personas que esperaban cancelar el préstamo concedido para la adquisición de la vivienda con la venta de esta y obtener un beneficio. (Pozzi, S. (2017, 5 de agosto). *Hipotecas subprime: La crisis con la que empezó todo*. El País). Dichas subidas de precio de los bienes inmuebles hicieron que los compradores tuvieran que aumentar los plazos de vencimiento de los préstamos hipotecarios para poder asumir la cuota a reembolsar, así como aumentar el porcentaje de capital sobre el precio de adquisición. Esto provocó un elevado endeudamiento en la parte compradora, y algunas entidades financieras contribuyeron a ello, ofertando préstamos hipotecarios por el 100% de cobertura o incluso más, cuando lo idóneo es no superar el 80% de LTV (*Loan To Value*: relación valor bien hipotecado-préstamo) y no sobrepasar el 35% o 40% de los ingresos familiares.

En el año 2007, se inicia una crisis mundial debido a muchos factores como, por ejemplo, las subidas de precios en el sector de la construcción, la concesión de las hipotecas a perfiles de riesgo, etc. Debido a ello, y para poder paliar lo que se avecinaba, la Reserva Federal de Estados Unidos comenzó a aumentar los tipos de interés y las viviendas empezaron a bajar su valor, lo que conllevó a un aumento de la morosidad. En el año 2008 hubo que aplicar políticas monetarias de bajada de tipos de interés y realizar rescates a ciertas entidades bancarias para garantizar la liquidez de sus clientes. Todo ello debido a la inestabilidad financiera a nivel internacional producida por un conjunto de entidades que asumieron grandes riesgos al tener en su balance un alto porcentaje de hipotecas *subprime*. Como, por ejemplo, la quiebra de *Lehman Brothers*. Dicha quiebra fue debida al alza progresiva del tipo de interés por parte de la Reserva Federal estadounidense, con lo que los prestatarios no pudieron asumir el pago de las cuotas hipotecarias. (Pozzi, S. (2017, 5 de agosto). *Hipotecas subprime: La crisis con la que empezó todo*. El País).

Nada que ver con la disminución del Euribor del 2012, que, aun arrastrando la crisis del 2008, vino propiciado por el aumento de la prima de riesgo de varios países, incluida España.

El pico de disminución del 2014-2015, que continuó descendiendo y posicionándose en negativo en 2016 vino provocado por las medidas adoptadas por el Banco Central Europeo en 2014 en cuanto a política monetaria. Dichas medidas influyeron de forma distinta a lo esperado por encontrarse la situación financiera en un entorno muy incierto. La inflación estaba disminuyendo, posicionándose incluso por debajo del 1%.

Con este posicionamiento negativo del Euribor, en el año 2016, hubo productos financieros, como el depósito a plazo fijo, el plan de ahorro o el fondo de inversión garantizado, que dejaron de comercializarse, es decir, que llegaron a desaparecer del mercado para nuevas contrataciones, aunque continuasen los ya existentes.

El 2020 fue un año especialmente duro para todos los mercados financieros en general, debido al covid-19. En tales circunstancias, la renta variable tiene una mayor volatilidad que la renta fija. Hay que alejarse del denominado “efecto rebaño” (hacer lo que hacen los demás, sin pararse a pensar en su caso en particular. Lo más importante es tener las inversiones bien diversificadas. De esta manera, no todo estará en pérdidas en el

mismo momento ni de la misma forma. (BBVA. (2020, abril 6). *Decálogo de preguntas y respuestas sobre el impacto previsional del COVID-19*, de bbva.com).

Se debe tener en cuenta que es aconsejable la diversificación de productos financieros para reducir el riesgo, el cual se mide con la volatilidad (cálculo matemático que determina la variación con respecto a su valor medio). Es decir, a mayor volatilidad, mayor riesgo.

El 2022 se auguraba como un año de recuperación tras todo lo vivido por el covid-19, sin embargo, Rusia declara la guerra a Ucrania, con lo que todos los mercados se vuelven muy inestables y se genera una gran incertidumbre.

Con el aumento de la inflación, posicionada a mitad-final del 2022 en torno al 10%, el Banco Central Europeo sufre presión para poner en práctica políticas monetarias restrictivas y así poder controlarla, es decir, realizar una subida del tipo de interés. Ello es conveniente para contener la inflación y que ésta no continúe ascendiendo. Con el aumento de los intereses, se disminuye el consumo de bienes y servicios, con lo que disminuye la inflación. Lo más trascendental no ha sido la subida en sí, sino lo elevada que ha sido en tan poco tiempo. Se ha producido una variación superior al 3% en unos pocos meses, los finales de 2022.

Con todo ello, los tipos de interés de las hipotecas comienzan a aumentar, asimismo lo hace la remuneración de los plazos fijos. El problema que se puede crear con dicho aumento del Euribor es que habrá familias que no podrán hacer frente a las cuotas de sus préstamos hipotecarios. Por ende, las entidades financieras tendrán que aplicar el Código de Buenas Prácticas Bancarias para facilitar el pago de las operaciones que sean con garantía hipotecaria sobre la vivienda habitual del prestatario. Sin embargo, desde el 2023 se están produciendo pequeñas disminuciones en los valores del Euribor y han estado continuando en el 2024. Se estima que el Euribor debe continuar descendiendo para poder seguir controlando la economía para no entrar en recesión.

La economía debe circular para que exista inflación y no deflación, ya que, estando controlada, es buena para el desarrollo de un país, porque supone crecimiento. Lo ocurrido estos últimos 15 años referente al Euribor fue una política monetaria de reducción de los intereses para tener fácil acceso a la financiación y así fomentar el consumo.

Como ya se ha comentado, existen distintos tipos de Euribor según su plazo, en este trabajo se ha escogido el Euribor anual. El Euribor viene determinado por factores económicos y monetarios. Se ha observado que su mayor valor fue el 5,393% en 2008 y el menor fue el -0,505% en 2021. Desde su nacimiento en 2000 ha habido varias crisis, ocasionadas por diversos motivos, las cuales afectan a su evolución, como la crisis del 2007, la cual llevó a la Reserva Federal de Estados Unidos a un aumento de los tipos de interés para poder controlarla. También destacar el impacto que tuvo la pandemia, debida al coronavirus, sobre los mercados financieros.

## **5.- Perfil del inversor**

Es importante dedicar un apartado al perfil del inversor, debido a la gran trascendencia que tiene esta variable en el análisis para la toma de decisión sobre el producto o productos a elegir en los cuales invertir. Según el perfil de cada individuo, se puede considerar optar por un producto u otro en el momento de realizar una inversión.

Las decisiones que una persona toma en su vida vienen influenciadas no sólo desde un punto de vista racional, sino también desde un punto de vista emocional, inclusive en las de sus inversiones. Por tanto, no sólo se analizan los factores macroeconómicos o valoraciones de empresas o productos, sino además el comportamiento humano, como, por ejemplo, sus miedos, ya sean racionales o irracionales; sus vivencias anteriores que influyen y condicionan tanto su presente como su futuro, etc. Se puede evaluar y analizar el factor racional de cualquier decisión, pero también existe el factor irracional, es decir, el sentimental del inversor. Así mismo, influye a la hora de tomar una decisión la situación familiar, es decir, si se es soltero o si se tienen hijos. Y, por supuesto, los conocimientos financieros que se tengan.

### **5.1.- Definición**

La definición que viene dada en la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) es “El perfil de un inversor se define por la relación que existe entre los riesgos que está dispuesto a asumir y los rendimientos que espera obtener”. En otras palabras, es la tolerancia al riesgo que está dispuesto a asumir un inversor para obtener un cierto nivel esperado de rendimiento. (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (s.f.). *Decisiones de inversión: 3.1. El perfil del inversor*).

La definición que viene dada en la web de Economipedia es “El perfil inversor se define según el nivel de tolerancia al riesgo financiero que está dispuesto a asumir un inversor, entendiendo riesgo financiero como la capacidad de asumir pérdidas”. (Díaz, N. (2024, 22 de febrero). *Perfil de inversor: Qué es y por qué es importante*. Economipedia).

Se debe analizar el perfil del inversor desde una perspectiva racional, aun reconociendo que existe el factor emocional, innato en el ser humano. Es decir, se puede obtener el perfil de manera objetiva realizando un cuestionario, siendo dicho perfil el que seleccionaría los productos financieros más idóneos para él, aunque luego hay que observar la parte subjetiva del individuo. En su definición se menciona “la tolerancia al riesgo financiero”, lo cual hace referencia a lo cognitivo de cada persona, a decidir permanecer o no en una inversión cuando se observan cambios en la misma.

Dicho todo esto, nos centramos en la parte analítica. Se debe comentar que existen diversos tipos de riesgo, como el riesgo de liquidez, el riesgo de mercado, etc., todos ellos no son controlables por el inversor, aunque sí hay algo que la persona puede saber y controlar: su aversión al riesgo.

Cuando se invierte, se arriesga una parte o la totalidad del capital invertido, exceptuando cualquier producto financiero en el que esté garantizado el capital.

La capacidad de riesgo depende de circunstancias económicas objetivas, como pueden ser:

- El horizonte de tiempo de la inversión
- Las necesidades de liquidez
- Los ingresos del inversor
- El patrimonio disponible para invertir

La capacidad de riesgo no incluye ninguna percepción subjetiva. Esa es la gran diferencia con la aversión al riesgo, que es la combinación de rasgos psicológicos y respuestas emocionales para determinar la disposición del inversor a asumir un riesgo financiero. A menudo, los factores emocionales son más importantes para los inversores que los factores económicos objetivos. Sin embargo, son más difíciles de medir.

Asimismo, hay que tener en cuenta el ciclo de vida del inversor y el ciclo de vida de la inversión en el momento de realizarla, lo que se conoce como “selección de activos”

(“*asset allocation*”). Se trata de que la inversión a realizar debería ir correlacionada con la edad del inversor, siendo más arriesgado al inicio del ciclo de vida del inversor, para ir reduciendo la volatilidad según se vaya acercando más a la jubilación. (BBVA. (s.f.). *Asset allocation*, de bbva.com).

Antes de tomar una decisión sobre en qué producto invertir, se debe evaluar la capacidad del inversor al riesgo, es decir, la posible pérdida financiera en función de la rentabilidad esperada. Se deben tener en cuenta muchos y diversos factores, no sólo económicos-financieros como el salario que percibe, el patrimonio líquido o la capacidad de ahorro, sino también familiares, así como la edad y la forma de ser y de pensar.

El horizonte temporal también es importante, ya que no es lo mismo prever una necesidad financiera en el corto, medio o largo plazo. Por ejemplo, si se considera que en breve se va a cambiar de coche, no debe realizar una inversión fuerte a largo plazo, sino elegir un producto con alta liquidez.

Lo primero sería analizar la situación financiera, para decidir la cantidad a invertir. Tanto los ingresos y pagos como la capacidad de ahorro, además de lo disponible en ese momento, teniendo en cuenta de no quedarse sin liquidez ante cualquier imprevisto. Sin perder de vista el tratamiento fiscal de las inversiones.

Lo segundo, la aversión al riesgo. Con ello se hace referencia a la capacidad psicológica de que cuando la inversión realizada esté obteniendo pérdidas (no es una pérdida como tal, es una disminución de la rentabilidad, puesto que no sería una minusvalía hasta que no se solicitara la desinversión de lo invertido en el momento de dicha bajada), poder mantener en el tiempo hasta que vuelva a subir, se recupere dicha reducción y se obtengan beneficios. Es decir, cuánto tiempo se es capaz de permanecer en esa incertidumbre.

Lo tercero, identificar los objetivos que se desean conseguir con la inversión a realizar. Pueden ser a corto, medio o largo plazo. Pueden ser porque se desee diversificar, por tener un ahorro para la jubilación, por tener previsión de adquirir una vivienda, etc.

Todo este análisis debe realizarse siendo realista y con objetivos alcanzables.

Con el fin de aumentar la protección de los consumidores, se ha dispuesto la normativa MiFID (“*Markets in Financial Instruments Directive*”). Es la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014. Es una

normativa a nivel europeo relativa a los mercados de instrumentos financieros y sus normas de desarrollo, la cual, entre otros aspectos, obliga a la realización de un test para evaluar los conocimientos del inversor y así definirlo en un perfil dentro de la clasificación que existe (comentada más adelante) (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (s.f.). *Mapa MiFID II - MiFIR*).

El 1 de enero de 2018 entró en vigor la normativa PRIIPs (“*Packaged Retail and Insurante-based Investment Products*”: Productos empaquetados de inversión basados en seguros), que se encuentra en el marco de la MiFID II, sobre productos de inversión basados en seguros, introduciendo la obligación de entrega de un nuevo documento precontractual denominado KID (“*Key Information Document*”: Documento de Datos Fundamentales). La finalidad de esta normativa es la de dotar de transparencia a los inversores minoristas, así como homogeneizar la información que se debe entregar a los clientes. (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (2022, 1 de diciembre). *Preguntas y respuestas sobre la aplicación del Reglamento 1286/2014 sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIPs)*).

Esta normativa PRIIPs afecta a productos tales como planes de pensiones y planes de previsión asegurados, a seguros individuales de rentas vinculadas a inversión, etc.

## **5.2.- Clasificación**

En este subapartado se desea definir los distintos tipos de inversores que considera la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que se pueda entender mejor la elección de un producto financiero u otro. Es una valoración importante ya que no se considera que existan productos buenos o malos, sino buenas o malas elecciones, principalmente en función del tipo de inversor que se sea.

En España, según la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) existen tres perfiles de inversores: conservador, moderado y agresivo. (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (2009, agosto). *Conozca su perfil inversor*).

### **Perfil de inversor conservador**

En este perfil, el inversor es menos tolerante al riesgo, es decir, valora más la seguridad que puede implicar el conservar casi intacto el “principal” de su capital. Necesita instrumentos de inversión que le den fiabilidad y que no impliquen mucho

riesgo. Prefiere preservar su capital y valora menos el nivel de ganancias o rendimiento. Por tanto, invertirá más en instrumentos de deuda o depósitos a plazo fijo.

#### Perfil de inversor moderado

El perfil moderado se caracteriza por ser cauteloso con sus decisiones. Tolera más el riesgo que el perfil conservador, sobre todo para aumentar sus ganancias. Siempre intenta mantener un balance entre la seguridad y los rendimientos. Suele invertir una parte de sus ahorros en depósitos o rentas fijas y otra pequeña parte en renta variable para conseguir más rentabilidad. Las inversiones en renta variable suelen hacerlas en fondos de inversión o ETFs (“*Exchange Traded Funds*”: fondos cotizados) ligados a empresas que pagan buenos dividendos con regularidad.

#### Perfil de inversor agresivo

Este perfil valora más la rentabilidad antes que la seguridad. Tiene poca aversión al riesgo y está dispuesto a invertir en activos más arriesgados a cambio de ganancias más elevadas. Puede realizar inversiones con más incertidumbre. Suelen invertir en fondos de renta variable o ETFs ligados al S&P o el Nasdaq.

### **6.- Productos financieros y sus características**

Según la página web de Economipedia, “Un producto financiero es un instrumento que permite invertir, ahorrar o financiar bienes y servicios y que se adapta a las características del perfil del inversor en lo relativo a su rentabilidad y riesgo”. (Economipedia. (2022, 1 de julio). *Producto financiero*).

Existen distintos tipos de mercados financieros y diversas formas de acceder a ellos. Un mercado financiero puede ser físico o virtual. Es un espacio en el que se encuentran los oferentes y demandantes de productos financieros en el que ponen de manifiesto su intención de realizar gestiones financieras. Pueden acceder tanto personas físicas como jurídicas.

Existe una gran diversidad de productos financieros, aportando cada uno de ellos diferentes valores al inversor. En este trabajo se va a nombrar y describir algunos, aunque se centra en: los productos de ahorro, los de inversión y los de financiación.

Los productos financieros, en general, están catalogados del 1 al 6 según el nivel de riesgo que tengan, siendo 1 el de menor riesgo y 6 el de mayor riesgo. Por ejemplo,

una cuenta vista en una entidad bancaria es un producto financiero de riesgo 1. Dicha escala de valores es el perfil de riesgo y remuneración, el cual ofrece un dato indicativo del riesgo del producto en una escala de 1 a 6 niveles. Va de potencialmente menor rendimiento/menor riesgo (1) a potencialmente mayor rendimiento/ mayor riesgo (6). Es importante tener en cuenta que la categoría (1) no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Debemos mencionar que hay otro nivel de riesgo, el 7, en los fondos de inversión, así como en otros productos financieros complejos, como los derivados (su valor va en función de la evolución de otro activo, llamado activo subyacente), estructurados (combinación de productos financieros), swaps (intercambio de flujos monetarios), warrants (derecho a comprar o vender un activo), call (derecho de compra), put (derecho de venta), cocos (bonos convertibles), etc.

Según la CNMV, en lo referente a productos financieros de inversión, podemos distinguir entre renta fija, renta variable, fondos de inversión, productos híbridos, productos derivados y productos estructurados.

### Renta fija

La renta fija puede ser pública o privada. Se trata de la emisión de deuda de las empresas para financiarse. Se la conoce con el nombre de renta fija porque tiene flujos fijos de intereses, no porque el interés sea fijo. Suele ser para un plazo determinado y dicho rendimiento es conocido a priori. En la renta fija, los inversores son acreedores de la empresa en la cual realizan su inversión, y sólo tienen derechos económicos. En caso de quiebra de esa empresa, los acreedores cobran antes que los accionistas.

La rentabilidad obtenida por los inversores se denomina “cupón”, el cual puede ser implícito (se obtiene por diferencia entre el valor de compra y el valor final) o explícito (pago periódico, ya sea anual, semestral, etc.).

Los riesgos que se asumen son (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (s.f.). *¿Qué riesgos se asumen al comprar renta fija?*):

- Riesgo de mercado → como bien nos explica la CNMV en su página web, “el riesgo de mercado es la posibilidad de que los valores coticen por debajo del precio que pagamos por ellos. Las fluctuaciones de precios de la renta fija cotizada

dependen sobre todo de la evolución de los tipos de interés, de las circunstancias de mercado y de las condiciones económicas generales”

- Riesgo de liquidez → es el riesgo de no poder hacer efectivo la inversión realizada, es decir, la dificultad que se pueda tener en recuperar el dinero invertido.
- Riesgo de crédito → hace referencia al riesgo de no obtener remuneración por la inversión y/o recuperar todo o parte del capital invertido.

Aquí incluimos:

- Bonos → es un producto financiero a medio-largo plazo.
- Letras del tesoro → Son a corto plazo
- Obligaciones → Son a largo plazo

### Renta variable

En los productos de renta variable el inversor no conoce la rentabilidad de antemano, es decir, en el momento de la adquisición no se conoce su posible rendimiento futuro.

En los productos que llevan renta variable existen dos tipos de rendimientos: el reparto de dividendos y las plusvalías o minusvalías que se obtengan en función de la evolución de la cotización en el mercado. Estas últimas sólo se hacen efectivas cuando se recupera la inversión.

Las órdenes de compraventa se organizan por precio y momento de llegada, con un plazo máximo de 90 días naturales. La clasificación de estas órdenes es: limitadas, a mercado, por lo mejor. También se puede especificar unos condicionantes: ejecutar o anular, volumen mínimo, todo o nada, con volumen oculto.

En España existen 4 bolsas: Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, siendo el SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español) quien controla el mercado español. Además de Organismos de Control, como el Bando de España y la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores, cuya principal función es la de velar por la transparencia en los mercados, así como la correcta formación de los precios y la protección de los inversores), sobre los mercados de valores y fondos de inversión.

## Fondos de inversión

Los fondos de inversión son una institución de inversión colectiva cuya función es agrupar el patrimonio formado por las aportaciones que realizan los inversores en él.

La CNMV da mucha importancia al folleto informativo DFI (Documento de datos fundamentales para el inversor), el cual debe tener el inversor antes de realizar la inversión, ya que “recoge toda la información necesaria y relevante para que el inversor pueda tomar una decisión sobre si le conviene invertir o no en ese fondo de inversión”.

En el DFI se puede ver la siguiente información: los datos identificativos del fondo, los objetivos y política de inversión, el perfil de riesgo y remuneración, los gastos corrientes y comisiones, la rentabilidad histórica y la información práctica sobre el depositario, la inversión mínima inicial y la fiscalidad.

## Productos híbridos

Aquí encontramos las participaciones preferentes (producto de carácter perpetuo, su rentabilidad no está garantizada puesto que depende de los beneficios distribuibles), las obligaciones y los bonos convertibles.

## Productos derivados

Son activos con una cotización propia en un mercado propio, aunque su cotización va ligada a otro activo, el subyacente.

La CNMV incluye en este apartado: Los futuros (se trata de un contrato estándar y que se negocian en el mercado organizado MEFF) y los forwards (es un contrato privado en un mercado no organizado OTC, por lo que los términos del contrato son variables y determinados por las partes). Las opciones (contrato que conlleva un derecho para el comprador y una obligación para el vendedor. Se adquiere el derecho de compra o el derecho de venta, siendo la obligación a comprar o vender de quien vende ese derecho. Distinguimos entre Call u opción de compra, cuando se compra el derecho a comprar y el vendedor está obligado a vender si el comprador ejerce su derecho a comprar; y Put u opción de venta, cuando se compra el derecho a vender y quien vende está obligado a comprar si el comprador ejecuta su derecho de venta. Quien compra el derecho debe pagar una prima al que vende).

## Productos estructurados

Es la unión de dos o más instrumentos financieros en uno solo. Se trata de productos muy complejos y de un gran elevado riesgo.

Comentar que existen distintos mercados, en función del activo financiero del que se hable: Mercado continuo, Mercado de ETF (Exchange Traded Funds) o Fondos Cotizados en Bolsa, Mercado de Derivados (MEFF) donde se negocian futuros y opciones, etc.

### **6.1.- Ahorro**

Son productos financieros destinados en esencia a acumular dinero, es decir, a ahorrar. Suelen producir unos intereses a el ahorrador. Se trata de productos bastante líquidos, la recuperación de la inversión es inmediata o en pocos días.

Si la remuneración es superior a la inflación, son los mejores cuando sólo se desea mantener el poder adquisitivo. La inflación hace referencia al aumento de precio, es lo que determina el poder adquisitivo. Por tanto, si la rentabilidad obtenida es superior a la inflación, podemos continuar satisfaciendo nuestras necesidades. Si la rentabilidad fuera inferior, perderíamos calidad de vida, ya que no se podría adquirir lo mismo por el mismo precio, se necesitaría mayor liquidez.

La diferencia de estos productos radica principalmente en que:

- El plazo fijo es cuando ya se tiene un monto de dinero ahorrado y se apalanca para obtener rendimientos de él, disponiéndolos con la periodicidad pactada. Se trata de intereses de capitalización simple.
- Sin embargo, el plan de ahorro está diseñado para cuando no se tiene cantidad alguna ahorrada y se desea iniciar para el futuro. Con el plan de ahorro se aporta la cantidad con la frecuencia deseadas, yendo los intereses al propio plan. Hablamos de intereses de capitalización compuesta.

#### **6.1.1.- Depósito a plazo fijo**

Se trata de una imposición a plazo fijo (IPF). Es un producto financiero mediante el cual se deposita una cantidad de dinero, ya sea una persona física o jurídica, en una cuenta bancaria, la cual no genera gastos, para un tiempo e interés predeterminado. Dicho ahorro se puede renovar a vencimiento, volviendo a negociar el tipo de interés para el

nuevo período. También se puede disponer total o parcialmente con una penalización calculada sobre los intereses y el tiempo que resta hasta su vencimiento cuando se rescata antes del vencimiento; así como aumentar la cantidad en cualquier momento. El abono de intereses se ingresa en una cuenta vista con la frecuencia pactada.

A su favor se puede decir que se obtiene una rentabilidad sin riesgo. En contra, dicha rentabilidad es reducida comparada con otros productos más complejos.

### **6.1.2.- Plan de ahorro**

Se podría decir que es lo más parecido a una “hucha”, con una rentabilidad, sin coste y que se puede disponer de lo ahorrado total o parcialmente cuando se desee. Estando garantizada tanto la inversión como el interés. La remuneración se ingresa en el propio plan de ahorro.

Lo asemejamos a una “hucha” porque se va ingresando en él la cantidad que se desee (puede tener un mínimo) con la periodicidad que se quiera. Dicha cantidad y periodicidad se pueden modificar cuando se desee o incluso paralizar. Asimismo, se puede hacer una aportación y no más o aportaciones extraordinarias cuando se desee (también puede tener un mínimo). Es un producto muy flexible en cuanto a combinaciones de inversión, para pequeños ahorradores enfocado a sus circunstancias y posibilidades. Su finalidad es ir ahorrando para el futuro, para cualquier imprevisto que pueda surgir o para cuando se desee adquirir algo, ya que se puede reintegrar total o parcialmente. Dicha remuneración es compuesta, es decir, se genera interés sobre lo aportado y además sobre los intereses generados anteriormente puesto que se han incluido en el propio plan de ahorro.

### **6.2.- Inversión**

Invertir implica poner parte de los ahorros en algún producto de inversión con la intención de obtener una rentabilidad, sin conocer ésta de antemano, por lo que existe un cierto nivel de riesgo.

Ya se ha comentado que existe una gama muy amplia de productos de inversión. Este trabajo se centra en los planes de pensiones y los fondos de inversión. Dentro de cada uno de estos productos podemos encontrar una gran variedad de opciones en las que invertir. Es importante ver el ranking histórico de productos de inversión y la evolución de cada

uno de ellos, así como ver en qué invierten para poder discernir la tendencia que puedan llevar.

### **6.2.1.- Plan de pensiones**

Los planes de pensiones comenzaron a desarrollarse en España tras la publicación de la Ley 8/1987, de 8 de junio. (Banco de España. [www.bde.es](http://www.bde.es) › Dic › Fich › be1612-art3).

Es un producto de ahorro a largo plazo, ya que fue diseñado para complementar o suplir la pensión de jubilación en previsión de que esta pudiera ser menor o inexistente. Debido a ello, es aconsejable empezar cuando se es joven, lo antes posible, para así tener un mayor complemento a la pensión de jubilación y poder mantener la calidad de vida.

Es un producto financiero parecido a un plan de ahorro, es decir, es como una “hucha” en todo lo referente a la forma de realizar la inversión (periodicidad, una cantidad extraordinaria, paralizar, etc.). La gran diferencia es que no se puede disponer de lo ahorrado, a no ser que se cumplan los requisitos estipulados por el Gobierno. El capital invertido no está garantizado y tampoco lo está el interés, a no ser que se escoja un plan de pensiones específico denominado Plan de Previsión Asegurado o un Plan de Pensiones Garantizado.

Se trata de un producto financiero con muchas y variadas opciones, es decir, hay diversidad de planes de pensiones entre los que elegir, según el perfil del inversor, circunstancias personales, etc.

Las aportaciones que se realicen más los intereses generados, o minusvalía en su caso, son para el propio partícipe. Después de jubilarse o cumplir los requisitos estipulados, el partícipe puede realizar rescate total o parcial, y también puede seguir realizando aportaciones y continuar con la desgravación fiscal, con la diferencia de que lo aportado a posteriori ya no es para dicha persona, sino para sus herederos o para quien especifique como beneficiario en el propio plan de pensiones.

Los requisitos para su rescate han ido variando. En origen, el producto se creó con el objetivo de ser un complemento a la pensión de jubilación, por lo que ese era el supuesto de rescate. Posteriormente, se ha ido modificando y también se contempla la contingencia de paro de larga duración. Y, a partir de 2025, se pueden rescatar los derechos consolidados con antigüedad igual o superior a 10 años.

Debido a que desgrava en renta, hay una aportación máxima con carácter anual, ya sea en una sola imposición o en varias. El límite máximo es la menor cifra de la cantidad establecida o el 30% sobre la suma de los rendimientos netos del trabajo y las actividades económicas. Dicha cantidad ha ido variando a lo largo del tiempo. Antes no podía pasar de los 8.000 €/año, en el año 2021 se redujo a 2.000 €, y desde el ejercicio 2023 se ha puesto el tope en 1.500 €, todo ello con carácter general. Luego existen excepciones, es decir, aportaciones del cónyuge si no trabaja, las de un autónomo, etc. Si se excedieran dichos límites, se tiene hasta junio del año siguiente para corregir la diferencia, en caso contrario, tiene una sanción de multa del 50% sobre la cantidad excedida.

Dentro de los planes de pensiones tenemos varios tipos: los enfocados a conservadores, moderados y arriesgados. En función de en qué momento del ciclo de vida se encuentre el inversor, se supone se debería elegir uno u otro, es decir, cuando se es joven se aconseja un plan de pensiones arriesgado, e ir reduciendo ese riesgo conforme se acerca a la edad de jubilación. Aunque habría que analizar la aversión al riesgo que pueda tener el inversor, y decidir en función de ello más que en su ciclo de vida.

Si nos centramos en el perfil de riesgo del inversor, podemos encontrar distintos tipos de planes dentro de cada categoría, por ejemplo:

- Una persona de perfil conservador puede optar por un plan de pensiones que invierta en renta fija a corto plazo o en renta fija a largo plazo. Mayor porcentaje de la inversión en renta fija que en renta variable.
- Una persona de perfil moderado podría elegir entre distintas opciones dentro de los planes de pensiones mixtos, los cuales invierten un porcentaje mayor en renta variable que los conservadores.
- Una persona de perfil arriesgado se puede ir a un mixto con un alto porcentaje en renta variable.

También están los Planes de Pensión Garantizados, los cuales salen al mercado para su comercialización durante un periodo corto de tiempo. En ellos, no se pueden realizar aportaciones periódicas. Se invierte una cantidad y está garantizada junto con el interés durante un periodo de tiempo, normalmente 5 u 8 años.

Los Planes de Previsión Asegurados están siempre en comercialización, al igual que los Planes de Pensiones. Estos garantizan el capital invertido. Referente a la remuneración, es muy pequeña y puede ir variando, aunque nunca negativa.

Dentro de la amplia gama de planes de pensiones que existe, la cantidad invertida junto con los intereses, es decir, el monto total, se puede traspasar de un plan a otro de manera total o parcial todas las veces que se desee, sin ningún tipo de coste.

### **6.2.2.- Fondo de inversión**

Según la CNMV, “Los fondos de inversión son IIC (Instituciones de Inversión Colectiva). Consisten en un patrimonio formado por las aportaciones de un número variable de inversores, denominados partícipes. El fondo lo crea una entidad, la gestora, que es la que invierte de forma conjunta esas aportaciones en diferentes activos financieros (renta fija, renta variable, derivados o cualquier combinación de estos, etc.) siguiendo unas pautas fijadas de antemano”. (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (s.f.). *Fondos de inversión*).

El fondo de inversión también se podría asemejar a una “hucha”, donde se puede invertir desde una pequeña cantidad, con o sin periodicidad. Es un producto financiero al cual tiene acceso cualquier inversor, tanto grande como pequeño. La gran diferencia de los fondos de inversión con los planes de ahorro es que no está garantizado el capital invertido; y con los planes de pensiones es que no desgravan en la declaración de la renta.

Un fondo de inversión es un producto financiero que invierte su patrimonio en diversas empresas públicas y/o privadas, en índices de referencia como el Ibex35 o el Eurostock50, etc., y en función de ello será el perfil de dicho fondo. Liquidan diariamente, es decir, todos los días fluctúan en mayor o menor medida según el tipo de fondo. Su beneficio o minusvalía van al propio fondo. A esa liquidación que se practica diariamente se le conoce con el nombre de valor liquidativo, que es el cociente de dividir el valor del patrimonio neto del fondo de inversión entre el número de participaciones emitidas. Dicho valor viene determinado por la Sociedad Gestora del Fondo.

Podemos diferenciar dos grandes bloques: garantizado y no garantizado. Dentro de ellos podemos encontrar, a su vez, distintos tipos. (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (2017). *Guía Técnica 6/2017: sobre la comercialización de fondos con objetivo concreto de rentabilidad a largo plazo*).

Existe otra opción, que son los fondos de inversión cotizados, denominados ETF (“*Exchange Traded Funds*”). Siendo su principal característica que se negocia en mercados de valores secundarios. Su objetivo es replicar la evolución de un índice o cesta de valores. Se puede decir que son una mezcla entre un fondo de inversión y las acciones, por lo que generan dividendos, en vez de un valor liquidativo diario sobre el patrimonio del fondo. Es una combinación de la diversificación de los fondos y la liquidez de las acciones. Su valor liquidativo teórico varía en función lo haga su índice de referencia.

Cada fondo de inversión tiene su propio *benchmark*, que es la rentabilidad que persigue batir el fondo en un periodo determinado.

Volviendo a la división mencionada: los garantizados y los no garantizados o libres:

- En los fondos de inversión garantizados existen, a su vez, distintos tipos de fondos:
  - los que garantizan sólo el capital invertido y la rentabilidad va en función de lo que le suceda a un índice, como, por ejemplo, el Ibex35.
  - los que garantizan tanto el capital invertido como un interés, siempre y cuando se mantenga hasta vencimiento.

En ambos casos existe la posibilidad de rescate total o parcial, incluso el poder suscribir más, aunque llevaría una penalización en todos los casos. Se da la opción de entrar o salir del fondo sin penalización en lo llamado “ventanas de liquidez”. En el supuesto de desinvertir, la remuneración sería a como estuviese el mercado en el momento de realizar el reembolso anticipado, es decir, se puede obtener rentabilidad o pérdida de la cantidad de dinero invertida.

- En los fondos de inversión libres o no garantizados, es donde hay más variedad, desde un conservador hasta un arriesgado, en función del perfil del inversor. Habiendo fondos de inversión monetarios (invierten en renta fija a corto plazo), de renta fija (invierten en activos de renta fija pública o privada), de renta variable (invierten más del 75% del patrimonio en renta variable), mixtos nacional y mixtos internacional (los fondos de inversión mixtos invierten entre el 30% y el 75% en renta variable), globales (invierte en diversos activos, tales como acciones, bonos, divisas y otros, su objetivo es obtener rendimientos a partir del mercado global), etc., en función de en dónde se invierte el patrimonio del fondo

de inversión. En este tipo de fondos, se puede suscribir o reembolsar la cantidad que se desee cuando se desee sin ningún tipo de penalización.

Como se ha comentado, dentro de los fondos de inversión no garantizados, se puede realizar otra división, habiendo diversos tipos dentro de cada grupo. La realizamos en función del perfil de riesgo del inversor (tolerancia que se tiene ante una posible pérdida del dinero invertido, en relación con la rentabilidad que se espera obtener): Conservador (no se desea riesgo, por lo que se debe asumir que la rentabilidad sería baja, al igual que la pérdida si la hubiera), Moderado (rentabilidad y riesgo medio) y Arriesgado (prevalece la posible obtención de una alta rentabilidad ante el elevado riesgo).

Cuando ya se tiene clasificado al inversor, se debe realizar un estudio de los distintos fondos de inversión en los que se puede invertir según dicha clasificación. Analizar la evolución que haya tenido el fondo de inversión en el mercado implica conocer su funcionamiento, rentabilidad y volatilidad pasada, lo cual no garantiza su rendimiento futuro. Aunque sí se puede observar la tendencia y realizar unas predicciones futuras, las cuales no están garantizadas que vayan a suceder.

### **6.3.- Financiación**

Respecto a la financiación, podemos hacer una distinción básica entre póliza de préstamo y póliza de crédito. Ambos productos pueden ser con garantía personal o con garantía hipotecaria. La diferencia entre un producto u otro radica en la finalidad, es decir, si es para adquirir activo fijo o circulante. (BBVA. (2024, agosto 7). *Qué es un préstamo financiero: tipos y diferencias con un crédito*, de bbva.com).

Tanto en un caso como en el otro, se debe realizar un estudio económico-financiero para ver la viabilidad de la concesión de estos productos. Analizando la generación de recursos y garantías que aporten los solicitantes.

Referente a la comparativa entre póliza de préstamo y póliza de crédito, se considera que la diferencia está bastante clara (desde el punto de vista del prestatario): el préstamo es cuando se tiene una necesidad inmediata de capital y se desea devolver poco a poco, y el crédito es cuando se prevé una necesidad de carácter puntual o estacionaria y se devolverá al finalizar.

### **6.3.1.- Préstamo**

Un préstamo financiero es una operación mediante la cual la prestamista entrega al prestatario una cantidad de dinero a devolver en un plazo y periodicidad determinadas.

Los préstamos se solicitan para financiar el activo fijo o no corriente que las empresas necesitan para su crecimiento y desarrollo, y las personas físicas para la adquisición de bienes de consumo u otras necesidades.

Según la finalidad del préstamo se tramita con garantía personal o hipotecaria. Habitualmente, la adquisición de una vivienda o cualquier bien inmueble suele ser con préstamo hipotecario, aunque se puede realizar con garantía personal. El resto de propiedades suelen financiarse con garantía personal.

### **6.3.2.- Crédito**

Un crédito financiero es una operación mediante la cual el prestamista pone a disposición del prestatario una cantidad de dinero para que sea utilizada a necesidad, suele ser con vencimiento a un año.

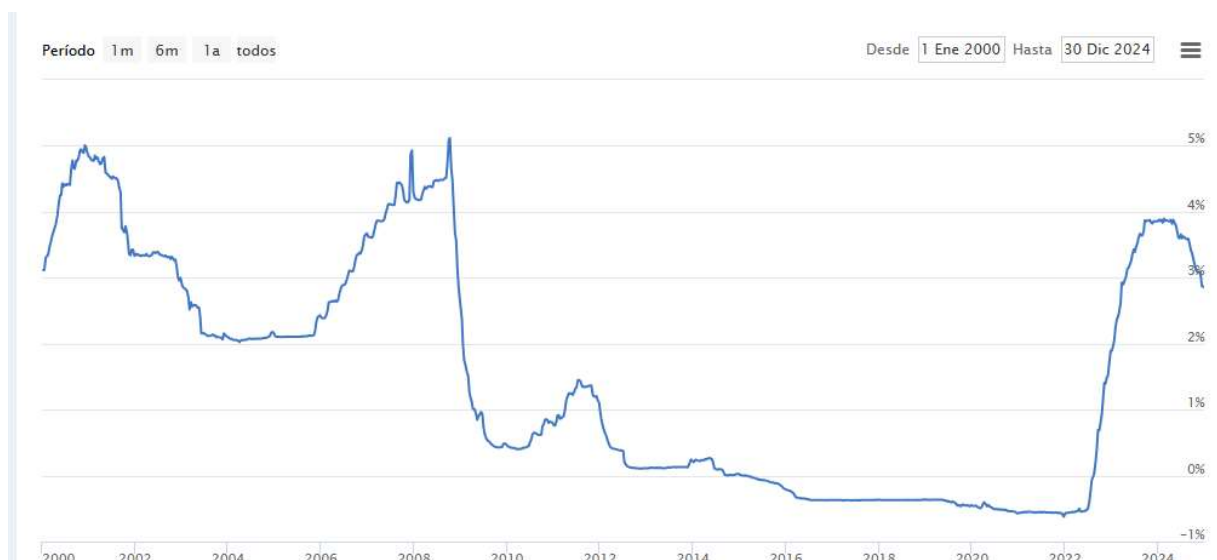
Los créditos se solicitan para financiar el activo circulante o corriente de una persona jurídica, para la continuidad de su actividad. Respecto a las personas físicas, sólo sería entendible si se trata de no consumidores, es decir, de trabajadores por cuenta propia o autónomos.

## **7.- Evolución de los productos financieros**

Debemos diferenciar tres periodos:

- Euribor positivo: desde su nacimiento en enero de 2000 hasta enero de 2016
- Euribor negativo: desde febrero de 2016 hasta marzo de 2022
- Euribor positivo: desde abril de 2022 hasta diciembre de 2024

Gráfico 3: El Euribor desde enero 2000 hasta el diciembre 2024



Fuente y elaboración: Euribor Rates.eu (con datos del Banco Central Europeo)

En la gráfica podemos observar que el Euribor inició en enero del 2000 al 3,949%, siendo su punto más álgido en julio de 2008 al situarse en el 5,393%. Su posicionamiento en negativo fue en febrero de 2016 al -0,008% y en enero de 2021 llegó al -0,505%. Volviendo a estar en positivo en abril de 2022 al 0,013% y estando en octubre de 2024 al 2,691%.

Como ya se ha comentado en el punto 4, existen diversos factores que influyen en el Euribor. El BCE, a través de sus políticas monetarias, varía los tipos de interés al alza o la baja, lo cual, por ende, repercute en el Euribor, así como la liquidez existente en el mercado interbancario. También encontramos la situación económica-financiera de los países de la Zona Euro, la solvencia de los bancos y la inflación.

En el 2001, el Euribor tuvo su punto más álgido desde su aparición. En esta primera etapa, el Euribor tuvo un incremento debido principalmente a la culminación de la Unión Económica y Monetaria (UEM) mediante el canje al euro. También vino influenciada por la desaceleración norteamericana tras los ataques terroristas del once de septiembre. (Banco de España. (2002). *Informe Anual 2001*).

Entre el año 2003 y 2006, el Euribor se encontraba en valores en torno al 2%. En dicho periodo, la economía española estaba en expansión, aunque en menor medida que a nivel internacional, como en Estados Unidos. Ello provoca una incertidumbre en los mercados e inestabilidad geopolítica por las dificultades de la zona euro. Esto se traduce

en un clima de desconfianza entre consumidores e inversores que desconfían de las reformas introducidas por la UEM para disminuir la tensión inflacionista., debido a la apreciación del euro.

A partir del 2003, el banco central europeo (BCE) empieza a reducir los tipos de interés con la finalidad de mejorar la economía. Esto llevaría a un aumento en la demanda del crédito, lo que hizo que se produjera un incremento de los tipos de interés. (Banco de España. (2004). *Informe Anual 2002*).

En previsión de un descontrol de la inflación, en el 2005 el BCE modifica su política económica, aumentando los tipos de interés. Esta política restrictiva hizo que el Euríbor empezara a aumentar.

Desde el año 2006 al 2008, la economía española estaba registrando un elevado crecimiento, llegando a posicionarse el Euríbor en julio de 2008 en el 5,393%. Eran también años de crecimiento a nivel global, intensificando así los intercambios comerciales. A pesar de la subida de los tipos de interés, la solidez patrimonial de las empresas y el incremento de sus beneficios fueron factores decisivos para estimular la inversión. La actividad económica española se vio fortalecida por unas condiciones monetarias y financieras favorables, con unas políticas económicas orientadas a la estabilidad macroeconómica.

A partir del año 2007-2008, se produce una desaceleración y reequilibrio de la economía española, influenciado por el ciclo inmobiliario y el funcionamiento del mercado de trabajo. Tras una larga fase de expansión impulsada por el dinamismo de la demanda y de la oferta, se produce un desequilibrio debido al creciente endeudamiento de las empresas y familias españolas y una tasa de inflación más elevada que el resto de países de la zona euro. Lo cual derivó en un endurecimiento de las políticas monetarias (Banco de España. (2009). *Informe Anual 2008*).

En 2007, se empiezan a observar los primeros signos de debilidad en el sector financiero a nivel global. La crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos produjo preocupación, aversión al riesgo y reducción de confianza de los inversores, lo que condujo hacia el declive económico. Asimismo, la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 agravó más los mercados a nivel internacional.

En 2008 se experimentaron cambios en la economía a nivel mundial, transformándose en una profunda crisis financiera global. En septiembre de 2008 se intensificó el proceso de despalancamiento en el que se encontraba el sistema financiero. Las autoridades económicas reaccionaron y los gobiernos diseñaron planes de apoyo a los sistemas financieros. Los bancos centrales modificaron sus políticas monetarias para adaptarlas al cambio global, las cuales fueron más expansivas. En España se estaba intentando corregir los excesos acaecidos en el sector inmobiliario y los altos niveles de endeudamiento del sector privado (Banco de España. (2009). *Informe Anual 2008*). Ello llevó a un aumento de la incertidumbre y un endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación. Tanto en España como a nivel global se entró en recesión y el Euribor empezó a disminuir.

En 2010 se inició una recuperación muy débil en la economía española. En la UEM no se implementaron medidas expansivas adicionales, sino todo lo contrario, algunas de las medidas excepcionales adoptadas se fueron retirando paulatinamente. (Banco de España. (2011). *Informe Anual 2010*).

Durante el 2011 se continúa con la leve mejora que se estaba experimentando, aunque la crisis de la deuda soberana en la zona euro y los desequilibrios macroeconómicos limita las posibilidades de crecimiento y, en parte, condiciona la disminución que empieza a sufrir el Euribor a mitad de año. El Banco Central Europeo dictaminará medidas para mantener los tipos de interés bajos. Desde entonces hasta el 2016, que se posicionó en negativo, el Euribor ha estado entre el 1% y 2%. (Banco de España. (2012). *Informe Anual 2011*).

En 2012 se acentúan las tensiones contractivas en la economía mundial. El agravamiento de las tensiones en la zona euro es uno de los principales factores que provocan la pérdida de dinamismo, llegando a ponerse en duda la irreversibilidad de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Se continúa en España con políticas encaminadas a corregir los desequilibrios existentes y flexibilizar las economías. Se intensificaron las acciones de política económica en el ámbito financiero, fiscal y estructural. A nivel Europa, el BCE implanta su programa de Operaciones Monetarias de Compraventa (OMC) con el fin de dar estabilidad y reforzar la Zona Euro. (Banco de España. (2013). *Informe Anual 2012*).

La economía española se adentra en otra recesión, menos intensa, aunque más prolongada que la primera acaecida en 2008.

En 2014 las autoridades monetarias introducen medidas no convencionales que intentan obtener condiciones financieras favorables para mejorar la economía. Se dan orientaciones explícitas sobre la evolución futura de los tipos de intervención para formar expectativas en los agentes financieros, presionando a la baja los tipos a largo plazo y, por tanto, afectando a la pendiente de la curva de rendimientos. Por otra parte, los bancos centrales recurrieron a compras de activos privados y públicos. (Banco de España. (2015). *Informe Anual 2014*).

Desde febrero de 2016 hasta marzo de 2022 el Euribor ha estado en valores negativos. Siendo la primera vez en la historia que se produce este hecho. Ello ha sido debido a la baja inflación en la eurozona y las políticas monetarias expansivas del BCE. La posterior llegada del Covid-19 propició su continuidad en valores negativos.

En 2016 se continúa con la corrección de los desequilibrios de la economía española y se empieza a observar la mejora a nivel económico en el país. La reducción del endeudamiento de los hogares repercute en la recuperación del sector inmobiliario. Se empiezan a observar un crecimiento más equilibrado y sostenido. Los factores que impulsan el crecimiento de la economía española son, entre otros, el buen ritmo de crecimiento del PIB, la positiva evolución del empleo y la elevada capacidad de financiación. Se está consiguiendo corregir los desequilibrios macro financieros. La baja inflación y la creación de empleo permitió un aumento en el consumo (Banco de España. (2017). *Informe Anual 2016*).

En 2018 la economía española seguía en expansión y con su crecimiento del PIB y del empleo. (Banco de España. (2019). *Informe Anual 2018*).

En diciembre de 2019 se inició la pandemia “Covid-19”, posteriormente, en marzo de 2022 el ataque de Rusia a Ucrania. Todo ello repercutió en un aumento brusco de la inflación. Para poder controlarla, los bancos centrales optaron por aumentar los tipos de interés.

En el 2020, debido a la pandemia del coronavirus, se produjo una crisis económico-financiera a nivel mundial. En España, al igual que en el resto de países, se paralizó e incluso se redujo el crecimiento económico. Se paralizó la oferta financiera y

se redujo considerablemente la facturación de las empresas y autónomos, por lo que el gobierno de España implantó el crédito ICO covid-19, avalado por el estado, con la idea de ayudar a la economía española. (Banco de España. (2021). *Informe Anual 2020*).

La pandemia provocó una crisis no sólo económica, sino también una crisis sanitaria y social. La actividad económica se contrajo bruscamente a nivel mundial. Por ello, se tomaron medidas extraordinarias de política económica, tanto a nivel monetario, fiscal y financiero., lo cual ha permitido mitigar el impacto de la crisis. El impacto del covid-19 sobre los precios de consumo ha sido deflacionario También un gran impacto sobre el mercado de crédito, que repercutió en una relajación de la oferta crediticia. (BBVA. (2020, abril 17) *Decálogo de preguntas y respuestas sobre el impacto previsional del COVID-19*, en [www.bbva.com](http://www.bbva.com))

Las políticas económicas se mantuvieron en un tono expansivo, lo que permitió mitigar los efectos económicos adversos de la pandemia.

En el 2022 la inflación y la incertidumbre habían debilitado la actividad económica a nivel mundial. También el endurecimiento de las condiciones financieras provocó un debilitamiento del consumo y de la inversión. A todo ello se suma la repercusión de la guerra iniciada por Rusia hacia Ucrania, por lo que en España se inició una nueva financiación a las empresa y autónomos denominada ICO-Ucrania, con aval del Estado. (Banco de España. (2023). *Informe Anual 2022*).

En respuesta a la elevada y persistente presión inflacionista, el Banco Central Europeo (BCE) inicia un proceso de endurecimiento de la política monetaria. Lo cual supone un rápido incremento de los tipos de interés, concretamente de 375 puntos básicos entre julio de 2022 y mayo de 2023.

A finales de febrero del 2022, Rusia inicia la invasión a Ucrania. Lo cual provocó un gran impacto en el mercado, con un considerable aumento de la aversión al riesgo por parte de los inversores. Lo cual conlleva retroceso en las bolsas y posicionamiento en los bonos gubernamentales, que se usa como activo refugio en etapas de incertidumbre. Ya se suponía, y se ha podido ver, que, si los ataques continuaban, iba a aumentar el precio de materias primas, etc. Todo ello lleva a una mayor incertidumbre, dando por sentado que los Bancos Centrales tendrían que actuar. (Banco de España. (2024). *Informe Anual 2023*).

En aquel momento, existían dos escenarios posibles:

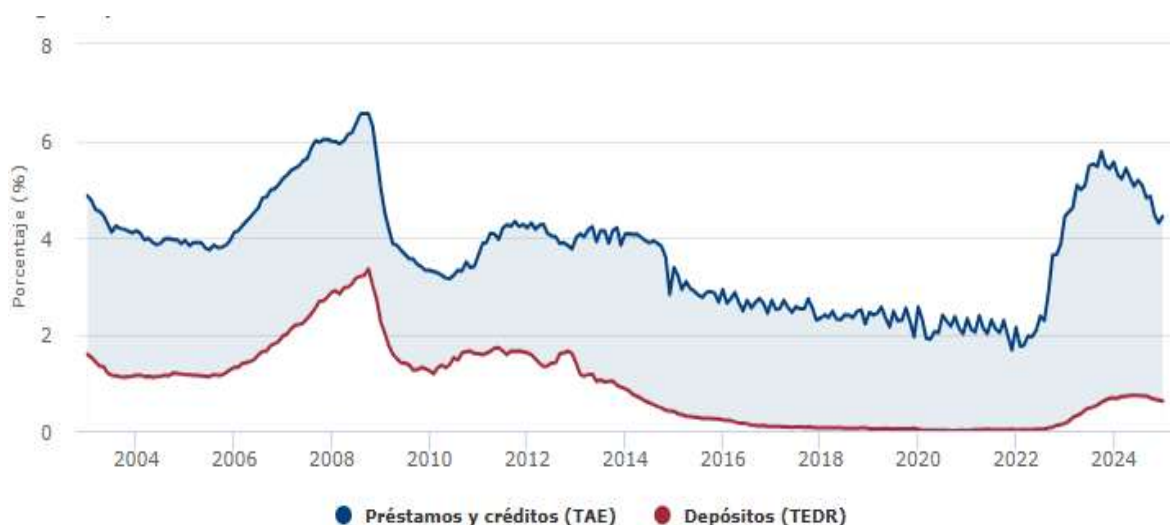
- Favorable: se realizan negociaciones con resultado positivo y se pone fin a la guerra.
- Desfavorable: no se llega a entendimiento, con lo que continúa la guerra y habría que ver la actuación del resto de países, los que se posicionan a favor de Ucrania y los que se posicionan a favor de Rusia.

Por otro lado, en marzo 2023, Silicon Valley Bank sufrió un colapso financiero, siendo su mayor problema que su pasivo estaba concentrado en grandes cantidades de pocos clientes, sin una gran demanda de activo para poder obtener rentabilidades de este (Banco de España. (2024). *Informe Anual 2023*).

Está claro que la situación acaecida a Silicon Valley Bank no tiene nada que ver con la ocurrida a Lehman Brothers, aunque sí genera recuerdos y desconfianza en la ciudadanía. Todos estos acontecimientos influyeron en las diferentes bolsas del mundo, produciendo oscilaciones con tendencia descendente en los mercados de valores.

En el año 2024, al ya estar controlada la inflación, el Banco Central Europeo ha optado por volver a bajar los tipos de interés, haciendo así que baje el Euribor. En 2023 se posicionó al 4,50%, siendo su media de ese año el 3,67%, y en octubre 2024 está al 2,69%.

Gráfico 4: Evolución tipo de interés de préstamo y créditos (azul) y depósitos (rojo)



Fuente y elaboración: Banco de España

Gráfico en el que puede observarse la evolución de los tipos de interés medios a los que se concedían los productos de financiación, tales como préstamos y créditos, y los productos de ahorro, tales como los depósitos.

Como se puede observar en la gráfica, los intereses de los depósitos estuvieron sin remunerar en la etapa del Euribor en negativo.

### **7.1.- Ahorro**

La remuneración de los productos de ahorro suele ir en consonancia con la evolución del Euribor. Llevan una trayectoria paralela, es decir, si el Euribor sube, la remuneración de los productos de ahorro también aumenta, y viceversa.

El inversor obtiene rentabilidad cuando el Euribor se encuentra en valores positivos, la cual pasó a ser nula en el periodo en el cual el Euribor estaba posicionado en negativo. Y, desde el año 2022, se ha vuelto a percibir retribución de estos productos.

El aumento de los tipos de interés repercute en la rentabilidad de los productos de ahorro, por lo que aumentan las rentas de los hogares.

En los repuntes del Euribor del verano del 2000 y verano del 2008, los más álgidos, se podían obtener rentabilidades con los productos de ahorro superiores a la inflación, con lo que no se perdía poder adquisitivo. Aunque los motivos para llegar a esos tipos fueron distintos. En el 2000 fue por principalmente por la entrada en la Unión Económica y Monetaria de Europa, y en el 2008 por el crecimiento que se estaba produciendo a nivel global.

Sin embargo, en el 2016 el Euribor se torna en valores negativos, con lo que los productos de ahorro pasan a no obtener rentabilidad. Ello debido a los desequilibrios que estaban ocurriendo en la economía a nivel mundial.

Dicha circunstancia se mantuvo en el tiempo hasta el 2022, que el Euribor vuelve a retomar valores positivos. Aunque en esta ocasión no fue un cambio paulatino, sino brusco. Aumentó en pocos meses, siendo una gran sorpresa dicho aumento radical. Pero ello llevó a que los productos de ahorro se volvieran a remunerar.

## 7.2.- Inversión

Tanto los productos de ahorro, como ya hemos visto, y los productos de financiación, como se verá en el próximo subapartado 7.3, van en correlación con el Euribor. Sin embargo, los productos de inversión no tienen por qué llevar la misma trayectoria. Pueden llevar una relación inversa con respecto al Euribor.

### Planes de pensiones:

Los planes de pensiones comenzaron a desarrollarse en España tras la publicación de la Ley 8/1987, de 8 de junio. (Banco de España: [www.bde.es](http://www.bde.es)).

El rescate de los planes de pensiones es en el momento de la jubilación o a posteriori, con tres contingencias que también lo permiten:

- Incapacidad permanente total para la profesión habitual, absoluta para todo tipo de trabajo, y gran invalidez
- Fallecimiento
- Dependencia severa o gran dependencia del partícipe

Aunque existen unas circunstancias excepcionales que permiten su rescate:

- Enfermedad grave. Debe estar acreditada con un certificado médico. También abarca si la enfermedad grave es de su cónyuge o ascendiente o descendiente que conviva con el partícipe o dependa de él.
- Desempleo de larga duración. Lo cual también debe estar acreditado: estar en situación legal de desempleo, debe estar inscrito como demandante de empleo y debe haber agotado o no tener derecho a la prestación contributiva por desempleo
- Liquidez de las participaciones con al menos 10 años de antigüedad. Esta es la más novedosa, la cual se introdujo en enero del 2015, con lo que el primer rescate que se podrá realizar será a partir del 1 de enero del 2025.

Con la Ley 26/2014 se puede rescatar el plan de pensiones a los 10 años, contando a desde el 2015, es decir, se pueden rescatar los derechos consolidados a partir del 2025 que tengan una antigüedad igual o superior a 10 años. (BBVA. (2020, diciembre 14). *¿En qué situaciones puedo solicitar el rescate de mi plan de pensiones?*, de [bbva.com](http://bbva.com)).

A raíz de la situación financiera provocada por el COVID-19, la cual conllevó un aumento de volumen en los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE), se

ha efectuado un nuevo supuesto de liquidez, con carácter excepcional, para los planes de pensiones, en aquellas personas que se han visto afectadas por el ERTE y estando esta situación legal de desempleo vinculada con el covid-19.

Los planes de pensiones y fondos de inversión dependen de la evolución de los activos en los que inviertan dichos planes y fondos, más que de la evolución del Euribor, aunque este también influye.

Los inversores con perfil moderado y conservador se suelen decantar por la renta fija, la cual tiene un menor riesgo que la renta variable, en la cual invierten los inversores con perfil más arriesgado.

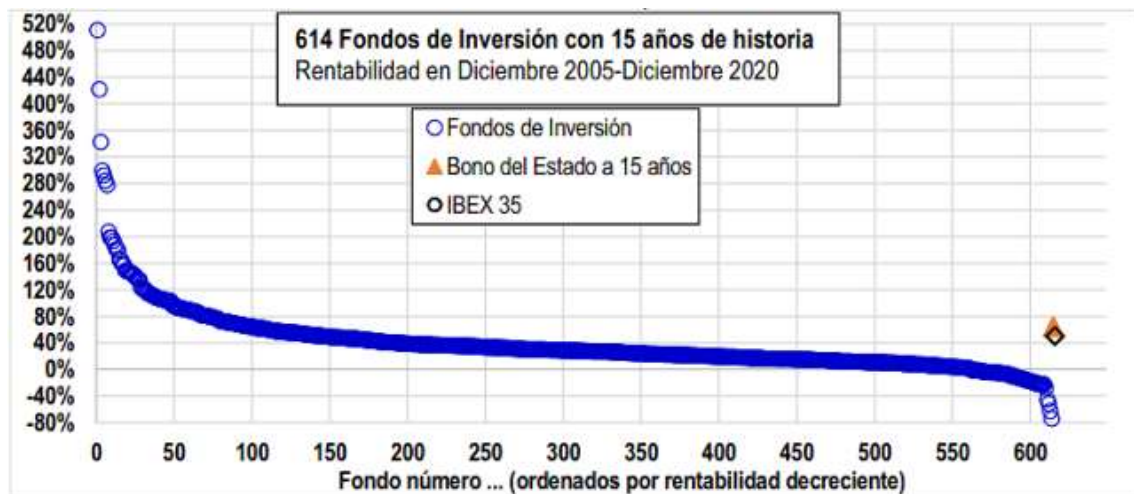
Hay que tener en cuenta las variaciones de los intereses. Si los tipos de interés suben, entonces bajan los precios de los bonos en los que invierte un plan de pensiones, con lo que se pueden obtener pérdidas, y viceversa.

#### Fondos de inversión:

Como ya se ha comentado, los fondos de inversión y planes de pensiones no sólo dependen de la evolución del Euribor. Van en consonancia con la evolución de los activos en los cuales éstos invierten. Hay que recordar que dichos activos pueden ir en consonancia con el Euribor.

Al existir una gran variedad de fondos de inversión, se puede decir que ha habido fondos con rentabilidades importantes, al igual que los ha habido con grandes pérdidas.

Gráfico 5: Rentabilidad de los 614 fondos de inversión españoles con 15 años de historia.



Fuente y elaboración: Inverco y Datastream

En este gráfico podemos observar que la rentabilidad media de los fondos de inversión en España ha sido del 1,9% en los últimos 15 años. Existiendo fondos que han obtenido rentabilidades superiores al 500% y otros con pérdidas superiores al 70%. Se habla de rentabilidades acumuladas desde el 2006 al 2020.

Al igual que los planes de pensiones, el perfil del inversor orienta hacia qué tipo de fondo de inversión se debe elegir. Un perfil conservador es el que no desea grandes fluctuaciones o sobresaltos, siendo su visión a más largo plazo, con cierta estabilidad. El moderado se enfoca más en la renta fija, aceptando un porcentaje en renta variable. El arriesgado busca maximizar su rentabilidad, con lo que se suele centrar más en fondos de inversión que inviertan la mayor parte de su patrimonio en renta variable, pudiendo llegar éste hasta el 100% de la inversión.

Cabe decir que no es sólo un factor el que hace que los fondos de inversión aumenten o disminuyan su patrimonio, así como su rentabilidad. Los fondos de inversión de renta fija van más en correlación con la variable macroeconómica de los tipos de interés y los de renta variable van más influenciados por la evolución del mercado de renta variable. En España, principalmente por el Ibex-35. Ambos van correlacionados positivamente con la variable.

En la crisis del 2007/08, los fondos de inversión de renta variable tuvieron un fuerte descenso. En dicha etapa de recesión se optaba por la inversión en fondos de

inversión de renta fija. Así fue hasta el posicionamiento del Euribor en negativo en 2016, que se disminuyó la inversión en renta fija al dar ésta rentabilidades negativas.

Durante dicha crisis, se observó como aumentó la prima de riesgo, que se mide entre la diferencia entre la deuda pública española y la deuda pública alemana. Ello conllevó a un aumento considerable en la rentabilidad de los bonos españoles, tanto públicos como privados, lo que hizo que bajaran los precios de los bonos. Por tanto, la rentabilidad de los fondos de renta fija a largo plazo disminuyó.

El perfil de riesgo es un indicativo del riesgo del fondo en una escala de 1 a 7, siendo 1 el nivel de riesgo más bajo y que, según apunta la teoría, a mayor riesgo mayor potencial de rendimiento. Pero cabe aclarar que una categoría 1 no quiere decir que la inversión sea libre de riesgo, sino que comparado a otras categorías es menor el riesgo en ese producto. (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV]. (s.f.). *El documento de datos fundamentales para el inversor (DFI)*).

Los fondos de inversión conservadores (nivel riesgo1) daban rentabilidades pequeñas ya que tienen poco nivel de riesgo. Sin embargo, con el posicionamiento del Euribor en negativo empezaron a dar pérdidas, hasta el 2022 dieron pérdidas la gran mayoría de ellos. Volvieron a ofrecer rendimientos cuando el Euribor se tornó positivo otra vez. Es decir, se puede decir que va correlacionado positivamente con el tipo de interés.

Los fondos de inversión arriesgados han tenido una mayor volatilidad que la que ya tienen de por sí. Su rentabilidad no ha ido correlaciona con el Euribor ya que no suele tener como referencia dicha variable. En líneas generales, han dado rendimientos positivos en mayor o menor medida, independientemente de la variación de los tipos de interés.

### **7.3.- Financiación**

Tanto los préstamos como los créditos evolucionan paralelamente con el Euribor. Antiguamente se concedían a un tipo de interés fijo cuando eran con garantía personal y con un diferencial sobre el Euribor cuando eran con garantía hipotecaria. Sin embargo, desde que el Euribor se posicionó en negativo, la gran mayoría se ha tramitado a interés variable, independientemente del tipo de garantía de la operación.

En los años 80, la tasa de interés alcanzó su punto más álgido (16,63%), y en los años noventa, después de que se calmara la inflación, su promedio pasó a 10,13% para ir reduciéndose hasta el 6,94% a finales de esta década. (Alter Finance. (s.f.). *Evolución de los tipos de interés de la financiación bancaria*) (artículo de Habitaro titulado "*Evolución de los tipos de interés y su impacto en España*").

En el 2008, con la crisis, las propiedades adquiridas disminuyeron mucho su valor, con lo que se debía más dinero de lo que costaba la propiedad. Por ello, la Reserva Federal optó por reducir los tipos de interés, para que se pudiera asumir la cuota mensual a desembolsar. Se fue reduciendo hasta tal punto que en 2016 se posicionó en cero, pasando a tasas negativas.

Referente a las operaciones financieras que se contrataban con interés variable, es importante recalcar que todas se firmaban con una cláusula suelo y techo, es decir, existía un mínimo y un máximo, tramo entre el que podía oscilar el tipo de interés sin existir la posibilidad de que fuera inferior a dicho mínimo o superior a dicho máximo.

Debido al descenso del Euribor y su posicionamiento negativo, se produjo una gran demanda, por parte de los consumidores, respecto a la eliminación de la cláusula suelo (no así de la cláusula techo). Estas solicitudes comenzaron en el año 2016, y se podían cursar con carácter retroactivo desde el 2013.

En 2016, con el posicionamiento del Euribor en negativo, se implementó la cláusula de mínimo cero, para que, al incrementar el diferencial a dicho valor del Euribor, el tipo de interés fuera positivo. Sin esta especificación, podría darse la situación de obtener un valor negativo al añadir el diferencial al Euribor, con lo que no tendría sentido que, en la financiación, el prestamista tuviera que desembolsar la cantidad periódica de devolución de cuota a los prestatarios.

En la financiación a tipo variable, a el Euribor se le suma un margen o diferencial, en esta atípica situación, restaría. Por lo que sería una paradoja que el prestamista terminase pagando al prestatario.

Durante el periodo en el que el Euribor estaba en valores negativos (del 2016 al 2022) se produjo un gran aumento en la demanda de la financiación por su reducido coste. Aunque dentro de esta etapa se deben diferenciar dos periodos: del 2016 al 2019 y del 2020 al 2022. Dicha diferencia viene definida por la aparición del virus covid-19, lo cual

fue una pandemia a nivel mundial e hizo que se resintiera la economía global. En el 2020, hubo un gran “parón” económico-financiero. Muchas empresas tuvieron que paralizar su producción, despedir al personal mediante ERTes (Expediente de Regulación Temporal de Empleo) y acudir a financiación avalada por el Estado a través de los préstamos ICO Covid-19 para poder asumir los gastos fijos que seguían teniendo con la intención de reactivar su actividad en el futuro. Todo ello hizo que los intereses de la financiación fueran muy bajos para poder ayudar en la medida de lo posible a las circunstancias que se estaban viviendo.

En el 2022, con la reactivación de la economía, los precios empezaron a subir, aunque lo hicieron de manera brusca, llegando a una inflación del 10% en pocos meses. Debido a ello, se tuvieron que tomar medidas a nivel europeo. Se optaron por políticas monetarias severas de aumento drástico de los tipos de interés. El Euribor llegó a posicionarse en cifras superiores al 4%, con lo que disminuyó la demanda de financiación, tanto por parte de las empresas como de los particulares. Todo ello hace que se controle la inflación y desacelerar el crecimiento tan rápido y desmedido que se estaba teniendo.

## **8.- Análisis comparativo**

### **8.1.- Ahorro**

De los dos productos de ahorro que se han visto: depósito a plazo fijo y plan de ahorro, podemos comentar que ambos han tenido históricamente buenas rentabilidades, hasta el posicionamiento negativo del Euribor. Por tanto, ambos eran buenas opciones.

En dicha época de bonanza, el inversor podía elegir entre uno y otro, o ambos a la vez, en función de sus circunstancias. Ambas eran adecuadas para las personas con perfil conservador que deseaban mantener sus ahorros de forma segura y con alta liquidez, percibiendo una remuneración a lo ahorrado en el caso del depósito a plazo fijo.

Sin embargo, cuando el Euribor empieza a disminuir tanto y se sitúa rondando el 0%, ya no es un producto interesante, debido a que ni siquiera se obtiene como rendimiento las cifras de la inflación, con lo que se está perdiendo poder adquisitivo. Y, por supuesto, cuando se posiciona en negativo el interés pasa a ser el 0%, incluso llegando a desaparecer la comercialización de ambos productos en algunas entidades financieras.

Con el Euribor en torno al 4%, se ha vuelto a remunerar el depósito a plazo fijo, y también se han vuelto a comercializar los planes de ahorro.

## **8.2.- Inversión**

Los planes de pensiones y los fondos de inversión son dos productos financieros similares en cuanto a las inversiones que realizan las entidades gestoras que los promueven. Es decir, invierten en empresas privadas o públicas, en renta fija o variable, etc. Aunque nada que ver el uno con el otro en lo referente a la liquidez del producto o su tributación.

Los planes de pensiones están orientados a suplir la posibilidad de no existir el cobro de la pensión de jubilación o suponer una extra a la cantidad a percibir, con el objetivo de no perder, o al menos que sea lo menos posible, nuestra calidad de vida. Supone una desgravación fiscal sobre las aportaciones realizadas en el año y su liquidez va en función de unos determinados supuestos, ya comentados anteriormente.

Los fondos de inversión, por su parte, no desgravan en la declaración de la renta y se hacen líquidos cuando se desee.

Se trata de dos productos completamente distintos y con muy dispar misión: el plan de pensiones como ahorro y rentabilidad para el futuro a largo y el fondo de inversión, principalmente, como obtención de rentabilidad tanto en el medio como largo plazo, e incluso en el corto.

Con el Euribor en positivo se obtenía rendimiento en ambos productos. Sin embargo, con su posicionamiento en negativo se ha llegado a tener minusvalías también en ambos. Era momento de hacer traspasos de los conservadores a los moderados.

Tanto los fondos de inversión como los planes de pensiones que se encontraban dentro de la clasificación en los conservadores tenían poco riesgo y, por ende, poca rentabilidad. Aunque al posicionarse el Euribor en cifras negativas pasaron a no obtener rendimientos, era preferible cambiar a los que se encontraban entre los moderados, puesto que era la parte de dichos productos que invertía en renta variable la que optaba a dar retribuciones. La renta fija dejó de ser una inversión con una ratio rentabilidad-riesgo atractivo, pasando a serlo la renta variable.

## **8.3.- Financiación**

Cuando el Euribor se encuentra en lo que se conoce como normalidad, es decir, en positivo, los prestatarios devolvían el capital prestado a un interés fijo o variable superior al índice de referencia.

Sin embargo, al posicionarse en cifras negativas se debe incluir una cláusula en las operaciones a tipo variable para que dicho interés nunca sea inferior a cero, ya que no se entendería que una entidad financiera o prestamista concediera una operación financiera y además la remunerara. Durante esta etapa, la financiación aumentó considerablemente, debido a su fácil acceso por parte de las entidades financieras, ya que éstas obtenían mayor rentabilidad ofertando crédito a las personas físicas y jurídicas que depositándolo en el Banco Central Europeo.

Posteriormente, a finales del 2022, debido principalmente a una fuerte subida de la inflación, se posicionó en valores positivos de manera brusca, con lo que se redujeron las peticiones de crédito y las cuotas a devolver de lo solicitado aumentaron considerablemente.

Aunque, cabe decir, que desde octubre de 2023 se ha podido ver que ha ido bajando paulatinamente. Así como en el ejercicio 2024.

## **9.- Conclusiones**

El trabajo tiene como objetivo ver la evolución de los productos de ahorro, de inversión y de financiación en función de la evolución del Euribor. Se han definido dos productos dentro de cada grupo. También se ha definido el perfil del inversor, ya que, en función de este, se puede considerar más interesante un producto de inversión u otro. Se ha centrado en cómo ha repercutido la evolución del Euribor sobre los productos de ahorro, inversión y financiación. Aunque se debe ser consciente que existen muchas más variables macroeconómicas.

Se ha empezado definiendo el Euribor, variable que se está analizando en este trabajo y su evolución. Para continuar con el perfil del inversor, que nos habla de las características y las circunstancias que las personas poseen a la hora de elegir un tipo de producto u otro.

Se han visto diversos productos financieros y que existe una correlación entre el Euribor y ellos. Pudiendo incluso ser una correlación inversa entre Euribor y productos de inversión.

Cuando el Euribor está en valores positivos altos se intenta potenciar el ahorro y la inversión, ofertando también alta rentabilidad. Sin embargo, con ello se reduce el acceso a la financiación puesto que también encarece los créditos.

Y cuando está en negativo o valores bajos, en torno al 1 o 2 por ciento, se intenta fomentar el acceso al crédito para la circulación de la economía con la intención de que ésta mejore. Con el Euribor negativo, se hace un replanteamiento de todo, ahorro, inversión y financiación. En esas circunstancias se da una mayor capacidad de ahorro, un cambio en los productos a invertir y un mayor acceso a la financiación.

En un entorno de tipos negativos, no se ofrece ningún tipo de rentabilidad a quien deposita su dinero en productos de ahorro, tales como los plazos fijos. Por ejemplo, las entidades financieras que depositan su dinero en las cuentas del Banco Central Europeo, no sólo no perciben retribución por el dinero depositado en ellas, sino que tienen que pagar por él. Ello hace que aumente la oferta de crédito al mercado. Con este aumento de financiación, el dinero fluirá y mejorará el crecimiento económico, ya que incentiva el consumo.

Lo natural es que el Euribor se posicione en valores positivos. Sin embargo, en los años que ha estado en negativo también han existido ventajas e inconvenientes: como ventaja podemos destacar que la economía circula más, ya que se solicita más financiación; y como inconveniente tenemos que las entidades financieras aumentan sus comisiones, ya que no obtienen rentabilidad a través de los diferenciales.

Política monetaria de tipos negativos:

- Ventajas
  - El dinero fluye, lo que activa el consumo y la economía
  - Al ser la rentabilidad de los ahorros nula, se fomenta la inversión y el emprendimiento.
  - Se facilita el acceso al crédito
- Inconvenientes
  - El aumento del consumo provoca un aumento de la inflación
  - Al reducirse el margen financiero de las entidades de crédito, éstas aumentan las comisiones a sus clientes
  - Se reduce el ahorro ya que se está incentivando el consumo

En 2022, las entidades de crédito de la zona euro fueron trasladando de forma gradual los aumentos de los tipos de interés de mercado a sus nuevas operaciones de crédito y de depósito. Esta traslación de los tipos de interés fue un poco más rápida para

el crédito a las empresas que para los préstamos, sobre todo a los destinados a la adquisición de vivienda.

En estos últimos años, desde el 2022, también ha influido la guerra de Ucrania y todo lo ocurrido en Estados Unidos, que repercute a nivel mundial.

### **9.1.- Comentario personal**

Llevo más de 30 años trabajando en banca, en las provincias de Murcia y Alicante, por lo que he vivido profesionalmente el Mibor y el Euribor.

Mi experiencia laboral con los clientes es que realmente no tenían cultura financiera. He vivido la evolución que han tenido, la cual es lenta, aunque ya se va notando que son conscientes de la existencia de la gran diversidad de productos financieros que existen en el mercado. Recientemente, en el año 2016, se incorporó en España la obligación de tener la titulación de Asesor Financiero, según normativa MiFID, figura muy conocida y contratada en otros países como EEUU, no así en España.

He observado que las personas que no trabajan con productos financieros ya van entendiendo lo que es el Euribor y las implicaciones que tiene sobre dichos productos, ya sean de ahorro, de inversión o de financiación. *Miguel Hernández*

He vivido las subidas y bajadas del Euribor y, con ello, la evolución que han tenido los productos de ahorro, de inversión y de financiación. Así como las preferentes y el Fórum Filatélico y su repercusión en las personas y cómo ello afectó a nivel económico-financiero.

Debido a todo lo sucedido, a la mala praxis llevada a cabo, los organismos oficiales tuvieron que tomar medidas al respecto, para proteger al pequeño inversor, a través de la normativa MiFID. Por lo que, toda persona que informe o asesore o gestione productos de inversión debe estar titulada, firmando un código ético y de transparencia. Además, se debe acreditar que se ha explicado y entregado la documentación necesaria sobre el producto tratado con antelación a su contratación y también a posteriori.

Con los productos de inversión, como los fondos de inversión, es sabido que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras, aunque hay inversores que se guían por el pasado para tomar decisiones futuras.

## 10.- Bibliografía

*Asset Allocation*. Disponible en: <https://www.bbva.es/diccionario-economico/a/asset-allocation.html#:~:text=Se%20denomina%20as%C3%AD%20a%20la,controlar%20el%20riesgo%20del%20agregado>, accedido el día 27/10/2024.

Aversión al riesgo, definición. El Economista. (s. f.). *Aversión al riesgo*. En *Diccionario de Economía*. Disponible en: <https://www.economista.es/diccionario-de-economia/aversion-al-riesgo#:~:text=Es%20la%20actitud%20de%20rechazo,el%20valor%20de%20sus%20activos>, accedido el día 27/10/2024.

Banco Cooperativo (2024). Disponible en: <https://www.bancooperativo.es>, accedido el día 26/10/2024

Banco de España. (2002) *Informe Anual* 2001. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2001>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2004) *Informe Anual* 2003. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2003>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2007) *Informe Anual* 2006. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2006>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2009) *Informe Anual* 2008. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2008>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2011) *Informe Anual* 2010. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2010>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2012) *Informe Anual* 2011. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2011>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2013) *Informe Anual* 2012. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2012>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2017) *Informe Anual* 2016. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2016>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2019) *Informe Anual* 2018. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2018>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2021) *Informe Anual* 2020. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2020>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2022) *Informe Anual* 2022. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2022>, accedido el día 15/03/2025

Banco de España. (2025) *Informe Anual* 2024. <https://www.bde.es>informesanuales>inf2024>, accedido el día 15/03/2025

BOE Real Decreto 62/2018, de 9 de febrero. Disponible en:  
<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2018-1832>, accedido el día 09/02/2025

Cláusula suelo. Disponible en:  
Mundo Jurídico Info S.L.P. (s. f.). *Caducidad de la acción de nulidad de la cláusula suelo*. <https://www.mundojuridico.info/plazo-para-reclamar-la-nulidad-de-la-clausula-suelo/>, accedido el día 11/08/2024  
Bankinter. (2020, 13 de noviembre). *Euríbor en negativo: consecuencias en las hipotecas*. Blog Finanzas Personales. <https://www.bankinter.com/blog/finanzas-personales/euribor-negativo-hipotecas>, accedido el día 11/08/2024  
Cinco Días. (2016, 22 de marzo). *El euríbor encadena dos meses en negativo*. Cinco Días. [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/03/22/economia/1458662016\\_625079.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2016/03/22/economia/1458662016_625079.html), accedido el día 11/08/2024

Comisión Nacional del Mercado de Valores, (s.f.). *Decisiones de inversión*. Disponible en:  
[https://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02\\_CNMV\\_accesible/0301.htm](https://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02_CNMV_accesible/0301.htm), accedido el día 09/10/2024.

Comisión Nacional del Mercado de Valores, Documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), junto con el perfil de riesgo y remuneración. Disponible en:  
<https://www.cnmv.es/portal/inversor/fondos-dfi.aspx?lang=es#:~:text=Ofrece%20un%20dato%20indicativo%20del,inversi%C3%B3n%20est%C3%A9n%20libre%20de%20riesgo>, accedido el día 27/10/2024.

Comisión Nacional del Mercado de Valores, (s.f.). *Fondos de inversión*. Disponible en:  
<https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Fondos-Inversion.aspx>, accedido el día 27/10/2024.

Comisión Nacional del Mercado de Valores, (s.f.). *Fondos de inversión garantizados*. Disponible en: [www.cnmv.es/publicaciones/fichas](http://www.cnmv.es/publicaciones/fichas), accedido el día 09/10/2024

Comisión Nacional del Mercado de Valores, (s.f.). *Fondos de inversión libre y garantizado y la inversión Colectiva*. Disponible en: [https://www.cnmv.es > Guías > G06 Fondos IIC](https://www.cnmv.es/Guias/G06_Fondos_IIC), accedido el día 09/10/2024

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s. f.). *MiFID II – MiFIR*. Disponible en:  
[https://www.cnmv.es/portal/MiFIDII\\_MiFIR/MapaMiFID.aspx](https://www.cnmv.es/portal/MiFIDII_MiFIR/MapaMiFID.aspx), accedido el día 27/10/2024

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2022, 1 de diciembre). *Preguntas y respuestas sobre la aplicación del Reglamento PRIIPs*. Disponible en:  
[https://www.cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/FAQ\\_PRIIPS.pdf](https://www.cnmv.es/docportal/Legislacion/FAQ/FAQ_PRIIPS.pdf), accedido el día 09/10/2024

Comisión Nacional del Mercado de Valores, Riesgos de los Productos de Inversión. Disponible en: <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Productos-Inversion.aspx>, accedido el día 27/10/2024.

Comisión Nacional del Mercado de Valores, (s.f.). *Riesgos de la Renta Fija*. Disponible en: <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/RentaFija-Riesgos.aspx>, accedido el día 27/10/2024.

Diccionario económico: Economipedia. (s. f.). *Diccionario económico*. Disponible en: <https://economipedia.com>, accedido el día 09/10/2024

Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Disponible en: [www.dpsfp.mineco.gob.es](http://www.dpsfp.mineco.gob.es), accedido el día 17/11/2024.

EFPA. Diversos artículos a los que se acceden como asociado: “intranet.efpa.es/login” ([www.efpa.es](http://www.efpa.es))

BBVA Asset Management España. (s. f.). *Finanzas conductuales y Análisis financiero*. Disponible en <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/tag/serie-finanzas-conductuales/>, accedido el día 28/04/2023.

BBVA Asset Management España. (s. f.). *Cómo elegir un fondo de inversión - el futuro de la inversión*. Disponible en <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/particulares/herramientas/primeros-pasos-para-invertir-en-fondos-de-inversion/>, accedido el día 07/05/2023.

Schroders Capital; EFPA Research. (s. f.). *Aumentar la rentabilidad y reducir el riesgo con activos privados*. Disponible en <https://www.schroderscapital.com/es-latam/global/inversores-profesionales/visi%C3%B3n-de-mercado/adding-return-and-lowering-risk-with-private-assets/>, accedido el día 25/04/2023.

Ayuso, M., Bravo, J. M., Chuliá, E., Herce, J. A., Palmer, E., Dómenech, R. & Alonso, J. (2020, 6 de abril). *Decálogo de preguntas y respuestas sobre el impacto previsional del COVID-19*. Disponible en [https://www.researchgate.net/publication/342652514\\_Decalogo\\_de\\_preguntas\\_y\\_respuestas\\_sobre\\_el\\_impacto\\_previsional\\_del\\_COVID-19](https://www.researchgate.net/publication/342652514_Decalogo_de_preguntas_y_respuestas_sobre_el_impacto_previsional_del_COVID-19), accedido el día 04/03/2023.

BBVA Asset Management España. (s. f.). *Finanzas Conductuales*. Disponible en <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/tag/serie-finanzas-conductuales/>, accedido el día 04/04/2023.

BBVA Asset Management España. (s. f.). *Sesgos Conductuales*. Disponible en <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/tag/serie-sesgos-conductuales/>, accedido el día 04/04/2023.

BBVA Asset Management España. (2024). *Finanzas Sostenibles: El Futuro en Verde*. Disponible en <https://www.bbvaassetmanagement.com/es/actualidad/tag/sostenibilidad-y-banca-responsable/>, accedido el día 07/04/2023.

Euribor, definición. Expansión. (s. f.). *Euribor, definición* Disponible en: [https://www.expansion.com/mercados/euribor.html?intcmp=MENUHOM24101&s\\_kw=euribor](https://www.expansion.com/mercados/euribor.html?intcmp=MENUHOM24101&s_kw=euribor), accedido el día 28/04/2023.

Euribor, evolución y gráfico. Disponible en:  
FuturFinances. (2025). *Evolución histórica del Euribor (2000 a 2024)* <https://futurfinances.com/blog/evolucion-euribor-2000-hoy/>, accedido el día 09/03/2025  
Euribor-rates.eu. (s. f.). *Gráfico del Euribor: datos históricos*. <https://www.euribor-rates.eu/es/graficos-del-euribor/>, accedido el día 09/03/2025.

European Central Bank. Banco Central Europeo. (2011, 21 de octubre). *La política monetaria del Banco Central Europeo durante la crisis de 2008*. Disponible en:  
[https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111021\\_1.es.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2011/html/sp111021_1.es.html), accedido el día 20/04/2025.

Fondo de inversión, definición. Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s. f.). *Fondos de inversión*. Disponible en:  
<https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Fondos-Inversion.aspx>, accedido el día 20/04/2025.

Fondo de inversión, ejemplos. Gescooperativo. (s. f.). *Nuestros fondos de inversión*. Disponible en:  
<https://www.gescooperativo.es/es/nuestros-fondos-inversion>, accedido el día 09/04/2023.

Fondo de inversión, gráfica evolución. Fernández, P., Bañuls, S., & Fernández Acín, J. (2021, 13 de febrero). *Rentabilidad de los fondos de inversión en España. 2005-2020*. Revista Consejeros. Disponible en:  
<https://revistaconsejeros.com/sumario/informe/rentabilidad-de-los-fondos-de-inversion-en-espana-2005-2020/>, accedido el día 09/04/2023.

Gescooperativo. Disponible en: <https://www.gescooperativo.es>, accedido el día 09/04/2023.

Hipotecas, su evolución. (2020, 4 de febrero). *Hipotecas, cuándo aparecieron y cómo (nos) han cambiado*. *La Vanguardia*. Artículo disponible en:  
<https://www.lavanguardia.com/historiayvida/historia-contemporanea/20200204/473277865491/hipotecas-cuando-aparecieron-como-han-cambiado.html>, accedido el día 09/03/2023.

Hipotecas subprime. Pozzi, S. (2017, 5 de agosto). *Hipotecas subprime: La crisis con la que empezó todo*. *El País*. Artículo disponible en:  
[https://elpais.com/economia/2017/08/05/actualidad/1501927439\\_342599.html](https://elpais.com/economia/2017/08/05/actualidad/1501927439_342599.html), accedido el día 09/03/2023.

Hipotecas subprime. Comisión para el Mercado Financiero. (s. f.). *La historia de la crisis subprime*. Disponible en:  
<https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-article-27142.html>, accedido el día 09/03/2023.

Inflación en el 2022. Disponible en:  
Asenjo Domínguez, A. (2023, 13 de enero). *La inflación media de 2022 fue del 8,4%, la más alta desde 1986*. El Independiente.

<https://www.elindependiente.com/economia/2023/01/13/la-inflacion-media-de-2022-fue-del-84/>

<https://www.eleconomista.es/datos-macro/>, accedido el día 12/04/2023

Inversor, definiciones. Economipedia. (s. f.). *Inversor*. Disponible en:

<https://economipedia.com/definiciones/inversor.html#:~:text=Un%20inversor%20es%20aquel%20agente,mayor%20rentabilidad%20en%20el%20futuro>, accedido el día 20/10/2024.

MIBOR. (s. f.). *Evolución histórica del MIBOR*, gráfica obtenida de: [www.mibor.com.es](http://www.mibor.com.es), accedido el día 12/03/2023.

Niveles de riesgo de inversión. Estrategias de Inversión. (2020, 7 de mayo). *Escala de riesgo en fondos de inversión y tipos*. Disponible en:

<https://www.estrategiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/analisis-fondos/escala-de-riesgo-en-fondos-de-inversion-y-tipos-n-483029>, accedido el día 17/11/2024

Perfil del inversor. Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s. f.). *Conozca su perfil inversor*. Disponible en:

[http://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02\\_CNMV\\_accesible/03\\_01.htm](http://www.cnmv.es/TutorialesInversores/DecisionesInversion/02_CNMV_accesible/03_01.htm), accedido el día 15/03/2023.

Perfil del inversor. Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s. f.). *Perfil del inversor: clasificación*. Disponible en:

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/perfil.pdf>, accedido el día 15/03/2023.

Perfil del inversor. Intelectium. (s. f.). *Perfil del inversor: ¿Qué es y cómo se define?*. Disponible en:

<https://www.intelectium.com/es/post/perfil-del-inversor>, accedido el día 20/10/2024

Perfil del inversor. Díaz, N. (2024, 22 de febrero). *Perfil de inversor: Qué es y por qué es importante*. Economipedia. Disponible en:

<https://economipedia.com/definiciones/perfil-de-inversor.html>, accedido el día 20/10/2024.

Perfil del inversor. BBVA. (2019, 13 de febrero). *Perfil del inversor: conocerse bien antes de invertir*. Disponible en:

<https://www.bbva.com/es/perfil-del-inversor-conocerse-bien-antes-de-invertir/>, accedido el día 20/10/2024.

Plan de ahorro, definición. Rus Arias, E. (2021, 8 de septiembre). *Plan de ahorro*. Economipedia. Disponible en:

<https://economipedia.com/definiciones/plan-de-ahorro.html>, accedido el día 05/05/2023.

Planes de pensiones. Cinco Días. (2022, 16 de mayo). *Planes de pensiones*. El País. Disponible en:

[https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/05/16/fondos\\_y\\_planes/1652707176\\_671630.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/05/16/fondos_y_planes/1652707176_671630.html), accedido el día 05/05/2023.

Planes de pensiones. Inverco. (s. f.). *Planes de pensiones*. Disponible en: <https://www.inverco.es/28/29/33>, accedido el día 05/05/2023.

Planes de pensiones, aportaciones. BBVA Mi Jubilación. (s. f.). *¿Qué importes máximos y mínimos puedo aportar a un plan de pensiones?*. Disponible en: <https://www.bbvamijubilacion.es/blog/que-importes-maximos-y-minimos-puedo-aporar-a-un-plan-de-pensiones/>, accedido el día 17/11/2024.

Planes de pensiones, definición. España. (1987). *Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones*. Boletín Oficial del Estado, n.º 13491. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1987-13491>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, ejemplos. Seguros RGA. (s. f.). *Planes de pensiones y previsión..* Disponible en: <https://www.segurosrga.es/particulares/Paginas/planes-pensiones-prevision.aspx>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, evolución. Diario Abierto. (2023, 13 de enero). *Los planes de pensiones terminan 2022 con rentabilidades negativas a 12 y 24 meses*. Disponible en: <https://www.diarioabierto.es/643274/los-planes-de-pensiones-terminan-2022-con-rentabilidades-negativas-a-12-y-24-meses>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, exceso de aportación. BBVA Mi Jubilación. (s. f.). *¿Qué importes máximos y mínimos puedo aportar a un plan de pensiones?* Disponible en: <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/que-ocurre-si-excedi-el-limite-de-aporacion-anual-a-planes-de-pensiones.html#:~:text=La%20ley%20establece%20como%201%C3%ADmite,los%20derechos%20consolidados%20del%20part%C3%ADcipe>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, modificaciones años 80 y 90, edad jubilación y años cotizados. El Notario. (2023). *Las pensiones de jubilación y su reforma permanente*. Disponible en: <https://www.elnotario.es/index.php/hemeroteca/revista-30/1239-las-pensiones-de-jubilacion-y-su-reforma-permanente-0-043673665303433>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, modificaciones en aportaciones. BBVA Mi Jubilación. (s. f.). *¿Qué importes máximos y mínimos puedo aportar a un plan de pensiones?* Disponible en: [https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/que-importes-maximos-y-minimos-puedo-aporar-a-un-plan-de-pensiones.html#:~:text=%C2%BFCu%C3%A11%20es%20el%20m%C3%A1ximo%20que,2020\)%20a%202.000%20euros%20anuales](https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/que-importes-maximos-y-minimos-puedo-aporar-a-un-plan-de-pensiones.html#:~:text=%C2%BFCu%C3%A11%20es%20el%20m%C3%A1ximo%20que,2020)%20a%202.000%20euros%20anuales), accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, renta fija. León Escribano, M. (2023, 2 de abril). *Los planes de pensiones sufren con la renta fija: la caída lastra su patrimonio*. Disponible en: <https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/planes-pensiones-renta-fija-patrimonio/2865618/>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, renta variable. Bestinver. (s. f.). *Planes de pensiones de renta variable*. Disponible en: <https://www.bestinver.es/planes-de-pensiones/planes-pensiones-renta-variable/>, accedido el día 07/05/2023.

Planes de pensiones, rescate. BBVA Mi Jubilación. (s. f.). *¿En qué situaciones puedo solicitar el rescate de mi plan de pensiones?* Disponible en: <https://www.bbvamijubilacion.es/blog/en-que-situaciones-puedo-solicitar-el-rescate-de-mi-plan-de-pensiones/>, accedido el día 17/11/2024.

Planes de pensiones, rescate. BBVA Mi Jubilación. (s. f.). *Así se podrán rescatar los planes de pensiones a los 10 años*. Disponible en: <https://www.bbvamijubilacion.es/blog/asi-se-podran-rescatar-los-planes-de-pensiones-a-los-10-anos/>, accedido el día 27/10/2024.

Planes de pensiones, rescate. 20 Minutos Editora, S. L. (s. f.). *¿Qué circunstancias me permiten rescatar el plan de pensiones?* Disponible en: <https://www.20minutos.es/noticia/5069668/0/que-circunstancias-me-permiten-rescatar-el-plan-de-pensiones/>, accedido el día 17/11/2024.

Planes de pensiones, rescate. Jubilación de Futuro. (s. f.). *¿En qué casos puedo rescatar mi plan de pensiones de forma extraordinaria?* Disponible en: <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/en-que-casos-puedo-rescatar-mi-plan-de-pensiones-de-forma-extraordinaria.html>, accedido el día 17/11/2024.

Planes de pensiones, sostenibles. Diario Abierto. (2024, 5 de febrero). *Los planes de pensiones sostenibles gestionan el 36,2 % del patrimonio total*. Disponible en: <https://www.diarioabierto.es/648882/los-planes-de-pensiones-sostenibles-gestionan-el-362-del-patrimonio-total>, accedido el día 27/10/2024.

Plazo fijo, definición. Banco Santander. (s. f.). *¿Qué es un depósito a plazo fijo?* Disponible en: <https://www.bancosantander.es/glosario/plazo-fijo>, accedido el día 17/06/2023.

Productos de ahorro, definición. Expansión. (s. f.). *Productos de ahorro*. Disponible en: <https://www.expansion.com/ahorro.html>, accedido el día 17/06/2023.

Productos de financiación, préstamo y crédito. BBVA. (2024, 7 de agosto). *Préstamo financiero: qué es, tipos y diferencias*. Disponible en: <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-un-prestamo-financiero-tipos-y-diferencias-con-un-credito/>, accedido el día 18/06/2023.

Productos de inversión. Bankinter Gestión de Activos. (2024, 8 de julio). *Empiezan las bajadas de tipos, ¿en dónde invertir?* Disponible en: <https://www.bankinter.com/blog/mercados/donde-invertir-bajada-tipos>, accedido el día 17/06/2023.

Productos financieros, definiciones. Rus Arias, E. (2022, 4 de julio). *Producto financiero*. *Economipedia*. Disponible en: <https://economipedia.com/definiciones/producto-financiero.html#:~:text=Un%20producto%20financiero%20es%20un,a%20su%20renta%20bilidad%20y%20riesgo>, accedido el día 27/10/2024.

Tipos de interés, evolución. Alter Finance Group. (2024, 15 de enero). *Evolución de los tipos de interés de la financiación bancaria*. Disponible en: <https://www.alterfinancegroup.com/blog/financiacion/evolucion-de-los-tipos-de-interes-de-la-financiacion-bancaria>, accedido el día 17/11/2024.

Tipos de interés de préstamo y créditos (azul) y depósitos (rojo), gráfico evolución. Banco de España. (s. f.). *Tipos de interés*. Disponible en: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/tipos-interes.html>, accedido el día 17/11/2024.

Tipos de interés hipotecarios, evolución. Banco de España. (s. f.). *Tipos de interés hipotecarios: evolución histórica*. Disponible en: <https://www.rocketmortgage.com/es/learn/tasas-hipotecarias-historicas-fijas-de-30>, accedido el día 17/11/2024.

Tipos de interés negativos. EBN Banco. (2023, 27 de noviembre). *Tipo de interés negativo: qué es y cómo protegerte*. Disponible en: <https://www.ebnbanco.com/blog/tipo-de-interes-negativo-que-es-y-como-protegerte/>, accedido el día 17/11/2024.

