

# Pensiones a Fondo

Boletín mensual para planes de pensiones

**Nº104** · Enero 2019



Creando Oportunidades

## Índice

### 01 **Presentación**

### 02 **Situación en los mercados**

Escenario General

Renta Fija

Renta Variable

Materias Primas

Divisas

### 03 **Novedades**

Tema del Mes

La longevidad y sus implicaciones en el Sistema de Pensiones

Legislación

Resolución DGSFP 2/1/2019

Ley Foral 30/2018, 27 de diciembre

¿Sabías que...

Conferencia de Inversiones 2019

Principales novedades en el ámbito de la pensión pública

# 1. Presentación



Luis Vadillo  
Director Pensiones BBVA

Les presentamos un nuevo número de nuestra revista mensual Pensiones a Fondo, con el ánimo de seguir informando de las últimas noticias en el mundo de la Previsión Social.

Como viene siendo habitual, comenzaremos por una puesta al día de la evolución de los **mercados financieros**, donde explicamos el Escenario General que determina el comportamiento de los mismos como ha sido un entorno de mayor volatilidad, así como las perspectivas en Renta Fija, Renta Variable, Divisas y Materias Primas.

En el **Tema del Mes** analizamos con detalle el efecto de la creciente longevidad y el desafío que supone para los sistemas de pensiones.

En el apartado **Legislación** les presentamos la Resolución que publica el tipo de interés máximo a utilizar en los planes de pensiones respecto a las contingencias en que esté definida la prestación, así como el reciente cambio normativo fiscal para los residentes fiscales en Navarra

Por último, en la sección **¿Sabías que...** les presentamos la Conferencia Anual de Inversiones 2019 de Previsión BBVA que tendrá lugar el próximo miércoles 30 de enero en la Ciudad BBVA, así como las principales novedades en el ámbito de la pensión pública para el ejercicio 2019.

Como siempre, esperamos que esta nueva edición de Pensiones a Fondo sea de su interés.

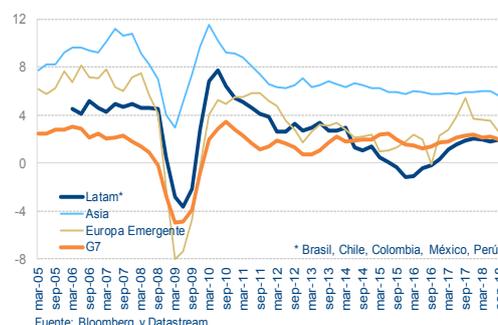


## 2. Situación de los mercados

### Escenario General

- **El sentimiento inversor se ha deteriorado profundamente** en el último mes del año pese a las noticias relativamente positivas en el terreno comercial (tregua de tres meses en la aplicación de nuevos aranceles de EE.UU. a China), político (acuerdo de la CE e Italia sobre el nuevo plan fiscal para 2019) y geopolítico (acuerdo de la OPEP y Rusia para reducir la producción de crudo en 1,2Mbd). Ha aumentado, sin embargo, el pesimismo económico ante la confirmación de la senda de normalización monetaria de los principales bancos centrales, la falta de visibilidad sobre el Brexit, las protestas callejeras en Francia y el cierre parcial del gobierno americano.
- **El PIB de EE.UU. del 3T se revisa ligeramente a la baja**, con un crecimiento final del 3,4% anualizado y un avance del consumo algo menor (3,5%). Aun así, son cifras muy elevadas que posiblemente no se alcancen en el 4T. Los datos correspondientes a los últimos meses muestran cierto empeoramiento del comportamiento del consumo y la construcción, aunque los datos manufactureros permanecen fuertes. La creación de empleo de noviembre se modera (+155.000) con la tasa de paro estable en el 3,7%.
- **En la zona del euro, el crecimiento de 3T se mantiene en el 0,2% trimestral (0,8% anualizado)**. Los índices de actividad real se muestran sólidos, con avances tanto en ventas minoristas como en producción industrial. Sin embargo, los indicadores de sentimiento empeoran tanto para las empresas como para los hogares
- **En China**, la economía continúa estable otro mes más aunque con el sentimiento manufacturero deteriorándose marginalmente, posiblemente influido por unos beneficios empresariales que caen en noviembre. En Japón, destaca la fuerte caída del PIB del 3T (-2,5% anualizado), mayor de la anticipada inicialmente, afectado por los desastres naturales.
- **En el terreno de los precios**, la inflación general en EE.UU. desacelera hasta el 2,2% en noviembre (igualando a la subyacente) mientras que en la eurozona baja hasta el 1,9% (subyacente en el 1%).

PIB (tasa interanual)



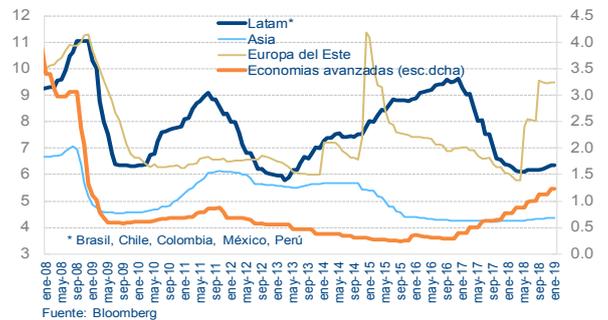
### Resumen de Principales Datos (31/12/2018):

	Nivel	Variación Mes	Variación 2018		Nivel	Variación Mes	Variación 2018
<b>Divisas</b>				<b>Renta Variable</b>			
EUR frente al USD	1,1452	1,20%	-4,70%	S&P500	2506,9	-9,20%	-6,20%
EUR frente al YEN	125,62	-2,30%	-7,20%	EuroStoxx50	3001,4	-5,40%	-14,30%
EUR frente al GBP	0,8984	1,30%	1,10%	Ibex 35	8539,9	-5,90%	-15,02%
<b>Mercados Monetarios</b>				PSI20	4731,5	-3,70%	-12,20%
Euribor 3 meses	-0,31%	1 pb	2 pb	MSCI Italia	50,6	-4,40%	-16,00%
Euribor 12 meses	-0,12%	3 pb	7 pb	MSCI UK	1946,7	-3,70%	-12,60%
<b>Renta Fija</b>				Nikkei225	20014,8	-10,50%	-12,10%
Bono Alemania a 10 años	0,24%	-7 pb	-19 pb	MSCI Dev.World (\$)	1883,9	-7,70%	-10,40%
Bono USA a 10 años	2,68%	-30 pb	28 pb	MSCI Emerging (\$)	965,7	-2,90%	-16,60%
<b>Materias Primas</b>				MSCI Em.Europe (\$)	291,9	-3,10%	-15,60%
GS Metales Industriales	319,3	-4,10%	-19,00%	MSCI Latam (\$)	2565,9	-1,30%	-9,30%
Brent	53,2	-9,00%	-20,40%	MSCI Asia (\$)	485,4	-3,40%	-17,30%
Oro	1281,6	5,00%	-1,90%				

## Renta Fija

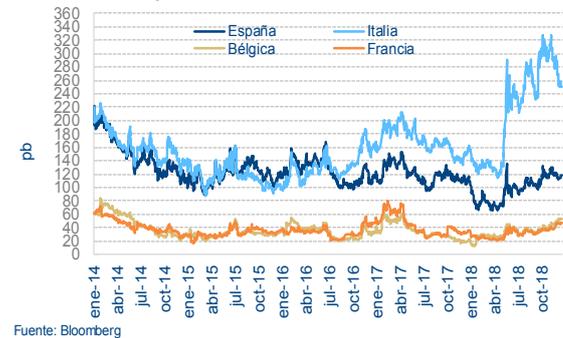
- **Bancos Centrales:** Como se había anticipado, la Fed sube tipos, 25pb, hasta el rango 2,25%-2,50%. Es la cuarta subida en el año y la novena en este ciclo. A pesar de ello, la orientación a futuro de los miembros del FOMC se interpreta como algo más acomodaticia tras rebajar las expectativas de subidas de tipos para 2019 en 25pb, consistente con 2 nuevas subidas. Los tipos esperados para 2020, 2021 y largo plazo fueron también ajustados a la baja. El BCE mantuvo sin cambios los tipos y finaliza su programa de compras de activos como era esperado, aunque señala que la reinversión de títulos continuará hasta bien pasada la fecha en que se produzca la primera subida de tipos (no antes de otoño). En las nuevas previsiones macroeconómicas del BCE se recortan las expectativas de crecimiento económico (1,9% en 2018 y 1,7% en 2019) y se modifican ligeramente las de inflación (1,8% en 2018 y 1,6% en 2019). Los bancos centrales de Japón y Reino Unido mantuvieron sus políticas monetarias sin cambios. En otras geografías, suben 25pb tipos: México (8,25%), Suecia (-0,25%), Rusia (7,75%) y Tailandia (1,75%).

Tipos oficiales



- **Deuda soberana:** Lo más relevante del mercado de deuda pública en diciembre ha sido el aplanamiento inicial de la curva de tipos 10-2 años en EE.UU. hasta mínimos de 11pb y la inversión en los tramos más cortos (5-2 años) por primera vez desde 2007, lo que acrecentaba el temor a un final del ciclo económico y provocaba después una corrección de las expectativas de subida de tipos de la Fed. La caída del tipo a 10 años, de 30pb (+28pb en el año) a 2,68%, responde sobre todo a la aversión al riesgo y al retroceso en las expectativas de inflación de la mano del precio del crudo (-25pb en el mes y -27pb en el año a 1,72%). En cuanto al tipo a 2 años, se veía finalmente presionado a la baja por el ajuste en las expectativas de la Fed, con un descenso también de 30pb (+60pb en 2018) a 2,49%. En Alemania la curva se ha aplanado con movimientos más moderados, de -1pb en el tipo a 2 años (+2pb en el año) a -0,61% y -7pb en el 10 años (-19pb en 2018) a 0,24%, con la caída en el tramo largo explicada por las expectativas de inflación, que retroceden 18pb (-34pb en el año) a 0,96%.

Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



## Renta Fija

- **Deuda periférica:** el visto bueno de la Comisión Europea al nuevo objetivo de déficit público de Italia, evitando así la apertura de un procedimiento de déficit excesivo, ha favorecido una mayor reducción de la prima de riesgo italiana, así como un estrechamiento adicional del diferencial Italia-España, con la prima de riesgo española cayendo 2pb en el mes (+3pb en el año) a 117pb. La rentabilidad del bono a 10 años español termina 2018 en 1,42%, con un descenso de 9pb en el mes y de 15pb en el año.
- **La deuda corporativa:** a seguido sufriendo en diciembre los mayores temores de los inversores, con fuerte ampliación de los diferenciales de crédito, especialmente en el segmento especulativo del mercado de contado de EE.UU. (+98pb), de nuevo penalizado por el fuerte retroceso del precio del crudo. En el año, sin embargo, la mayor ampliación de diferenciales corresponde al segmento especulativo del crédito europeo (+238pb).

Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Fuente: Bloomberg

## Renta Variable

- **Renta Variable:** Las dudas sobre el mantenimiento del ciclo global, la continuación de las tensiones comerciales, y la esperada retirada del estímulo por parte de los bancos centrales han afectado negativamente a las bolsas, que sufren bruscos descensos (el índice mundial en dólares retrocedía un -7,2%), con el consiguiente aumento de la volatilidad (VIX), que ha llegado a alcanzar niveles cercanos a los máximos anuales de febrero, finalizando el mes cerca de los mismos, en 25,4. En los mercados desarrollados, que han sido los más afectados, destacan los retrocesos de Japón y EE.UU. (Nikkei -10,5%, S&P500 -9,2%, Stoxx600 -5,5%, Eurostoxx50 -5,4%), mientras que en Europa son reseñables los retrocesos de Alemania, Suiza y los países nórdicos. Finalmente, en emergentes, como viene siendo la tónica estos últimos meses, Asia queda a la cola, destacando el retroceso de la bolsa china. En el acumulado anual la mayoría de plazas finalizan en negativo (salvo Brasil y la India), siendo reseñables el mal comportamiento en desarrollados de Japón y Europa (Alemania y la periferia), y de China en emergentes.

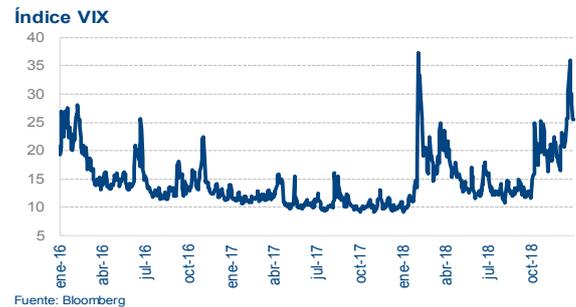
Indices bursátiles en Base 100



Fuente: Bloomberg

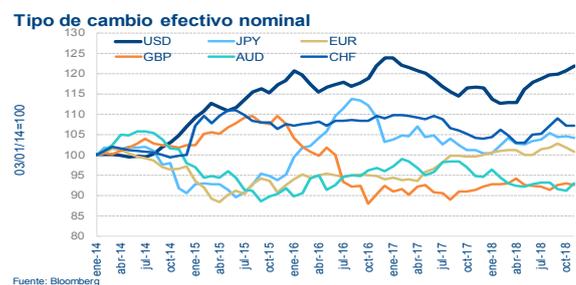
## Renta Variable

- **Crecimiento de beneficios:** En el último mes las estimaciones de crecimiento de beneficios a 12 meses han continuado el movimiento a la baja tanto en EE.UU. como en Europa. En la actualidad, el crecimiento esperado se sitúa en 23,8% y 6,3% para 2018, 7,6% y 8,3% para 2019 y 10,6% y 8,4% de cara a 2020, respectivamente.
- **Sectorialmente:** destaca el mejor comportamiento relativo de algunos sectores defensivos como utilities, compañías de telecomunicaciones americanas e inmobiliarias. Asimismo, es reseñable el menor descenso del sector de materiales pese al movimiento a la baja de los metales (en parte debido al extremado nivel de sobreventa alcanzado en el año). Por el lado negativo encontramos al sector de energía (afectado por el fuerte retroceso del crudo), financieras, industriales y compañías de telecomunicaciones europeas.



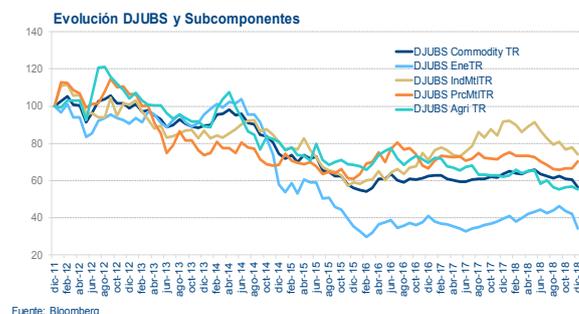
## Divisas

- **En general, el dólar ha tendido a depreciarse** por la moderación de las expectativas de subida de tipos de la Fed, favoreciendo así una recuperación del euro del 1,2% a 1,1452 (aunque cae en el año un 4,7%) y una relativa estabilización de las divisas emergentes, destacando la apreciación del peso mexicano tras la buena acogida del mercado de los presupuestos presentados por el nuevo gobierno.



## Materias Primas

- **Materias primas:** en diciembre se ha producido una caída significativa de la renta variable y el crédito, con mejor comportamiento relativo de los activos emergentes, así como del precio de las materias primas, incluido el crudo (-9% el Brent a 53,2 \$/b, acumulando en el año un descenso del 20,4%) por las dudas sobre la efectiva aplicación de los recortes y sobre la demanda.



## 3. Novedades

### Tema del Mes

# La longevidad y sus implicaciones en el Sistema de Pensiones

El aumento de esperanza de vida es una buena noticia para todos, pero al mismo tiempo supone un desafío para los sistemas actuales de pensiones.

Se estima que la mitad de los niños nacidos hoy en países desarrollados superará los 100 años de edad. Esto supone que con las condiciones actuales de jubilación en torno a una edad de 65 o 67 años, los próximos jubilados vivirán más de un tercio de su vida de la pensión pública que reciban del Estado y de los ahorros que hayan podido reunir durante su vida activa.

**La longevidad es un reto para las sociedades y, en particular, para los sistemas de pensiones.**



### La esperanza de vida

El aumento de la esperanza de vida es un fenómeno relativamente reciente, que data del siglo XIX. Hasta entonces, y durante cerca de 8.000 generaciones, la esperanza de vida se había mantenido estable (hasta el siglo XIX la media de la esperanza de vida se había mantenido en los 31 años).

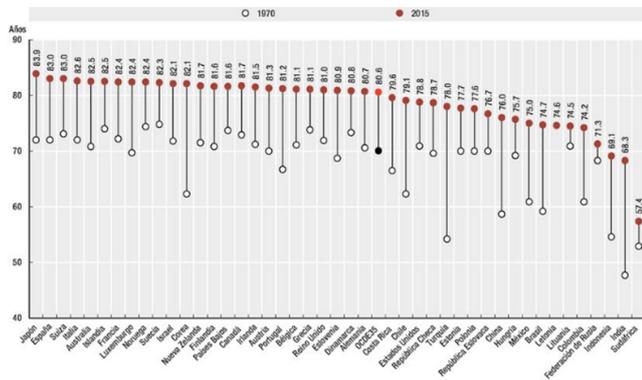
Sin embargo, a partir del siglo XIX la tendencia cambia: la esperanza de vida al nacer empieza a aumentar en los países industrializados primero, y en el resto del mundo ya entrado el siglo XX.

A partir de la segunda mitad del siglo XX la esperanza de vida empieza a aumentar rápidamente. Análisis recientes realizados por la

OCDE sugieren que el crecimiento en el gasto en la atención a la salud ha contribuido a la mejora de la esperanza de vida, así como otros factores como las mejoras en materia de medio ambiente, los cambios en el estilo de vida y la educación, también contribuyen de manera importante.

En el último informe publicado por la OCDE en esta materia denominado **"Panorama de la salud 2017"**, analiza la situación de los países integrantes en la OCDE y establece que su esperanza de vida al nacer ha aumentado en más de 10 años desde 1970 hasta alcanzar un promedio de 80.6 años. Por países, la esperanza de vida al nacer más alta corresponde a Japón (83.9 años), así como a España y Suiza (83 años cada uno); y la más baja corresponde a Letonia (74.6) y México (75).

**Gráfico 1. Esperanza de vida al nacimiento, 1970 Y 2015 en países OCDE**

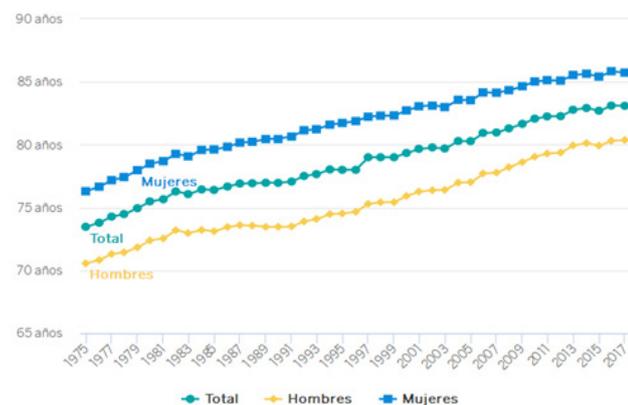


Fuente : OCDE Health Statistics 2017

En el caso concreto de España, según el INE (instituto Nacional de Estadística), la esperanza de vida al nacer ha pasado en los últimos 15 años de 73,49 años a 80,4 en el caso de los hombres, y de 80,65 a 85,90 años en el caso de las mujeres.

La evolución de la esperanza de vida es un dato muy relevante, puesto que es uno de los indicadores para computar el número de años que los sistemas de pensiones de reparto deberán sostener a los jubilados del mañana. También lo es del conocido “riesgo de longevidad”, o probabilidad de sobrevivir al ahorro acumulado durante la jubilación.

**Gráfico 2. Esperanza de vida al nacer en España a 31 de diciembre de 2017**



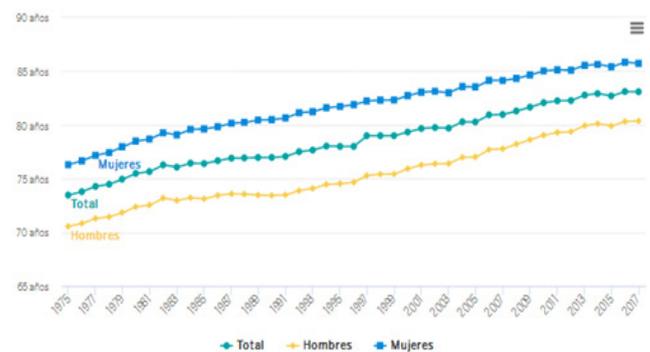
Fuente : INE

Según demuestra el gráfico anterior, el **aumento de la esperanza de vida en España es ya un fenómeno permanente**, con las implicaciones que tiene, no sólo para los sistemas de pensiones, sino también para la organización de las sociedades.

## Envejecimiento demográfico

El paulatino aumento de la esperanza de vida junto con el descenso de las tasas de fecundidad y una mortalidad en descenso, está provocando un envejecimiento general de las sociedades en general. Por ejemplo, en el caso de España la población de más de 65 años, que actualmente se sitúa en el 19,2% del total, pasaría a ser del 25,2% en los próximos 30 años.

**Gráfico 3. Esperanza de vida a los 65 años**



Fuente : INE

## El reto para los sistemas de pensiones

Como apuntábamos anteriormente, el aumento de la longevidad en la sociedad supone un desafío para los sistemas de previsión social a nivel global.

Cuando se diseñó el primer sistema público de pensiones en el año 1889 en Alemania, ya contemplaba la edad de jubilación a los 65 años, en una época en la que la esperanza de vida media era de tan sólo 40 años.

Casi 130 años después, en España por ejemplo, la esperanza de vida a los 65 años es de 19 años en el caso de los hombres y de 23 en el de las mujeres. Es decir, que desde la implantación del primer sistema público de pensiones se ha mantenido estable la edad de 65 años para la jubilación, y sin embargo, la esperanza de vida se ha duplicado.

Siguiendo este análisis para el caso de la población española, según el INE actualmente el número de personas mayores de 65 años asciende a 8,6 millones, lo que supone el 18,4% de la población. Y según sus proyecciones, dentro de 50 años, habrá más de 14 millones de personas mayores, es decir, el 34,6% de la población.

**Gráfico 4. Pirámide de población de España en los próximos 15 años**



Fuente: INE

Otro dato relevante en este análisis, es el estudio de la pirámide poblacional, ya que nos permite obtener de forma gráfica el grado de envejecimiento de la población y, por tanto, los retos demográficos a los que se ha de enfrentar el sistema de pensiones, tal y como se aprecia en la proyección de la población española en los próximos años, que pone de manifiesto el progresivo envejecimiento de la sociedad, ya con la generación del baby boom en edades avanzadas.

Algunos expertos en la materia como Jose Antonio Herce (presidente del Foro de Expertos del Instituto de BBVA Pensiones) también nos hablan de la longevidad como el reto principal en los sistemas de pensiones, como muestra en su estudio **“La longevidad y el grey ny boom”**. En este informe advierte de que la esperanza de vida al nacer lleva incrementándose de forma lineal a un ritmo de 2,5 meses por año en los últimos 160 años y no hay ninguna razón para esperar que disminuya a largo plazo. En el caso de España, esta evolución significa que hoy en día la edad equivalente a los 65 años en 1900 cuando se observa el mismo porcentaje de una

generación que ese año superó los 65, es 91 años (26 años más). Pese a que se trata de una excelente noticia para los individuos, este hecho tiene grandes consecuencias evidentes para la jubilación.

Por otro lado, el Fondo Monetario Internacional ha calculado que un aumento en la esperanza de vida en tres años supondría un impacto en los costes de pensiones del 50% del PIB en los países desarrollados, y hasta del 25% en las economías emergentes.

Todos estos datos, tendrán futuras consecuencias para la sociedad y para la economía.

## El Sistema de Pensiones en los países de la OCDE

El nuevo informe de la OCDE **“Pensions Outlook 2018”** afirma que las mejoras en el diseño de los sistemas de pensiones realizadas durante la última década en los países de la OCDE aumentaron su sostenibilidad financiera y ahora los gobiernos deberán centrarse en velar por que proporcionen a las personas un ingreso de jubilación adecuado. En este informe se sostiene que los gobiernos afrontan retos como el envejecimiento de la población, bajos rendimientos de los ahorros para el retiro, bajo crecimiento, menor estabilidad en las carreras profesionales e insuficiente cobertura de pensiones entre algunos grupos de trabajadores.

Muchos países han puesto en marcha mecanismos automáticos para ajustar las prestaciones de pensión a la evolución económica y demográfica, así como opciones predeterminadas para ayudar a quienes no desean o no pueden elegir.

En relación a la longevidad, este Informe concluye que la mayor flexibilidad en la edad de jubilación, las pensiones públicas progresivas y las normas fiscales abordan las desventajas financieras de los grupos demográficos con menos esperanza de vida.

Las políticas para mejorar la viabilidad de los sistemas de pensiones ante los aumentos en la esperanza de vida deberán considerar cómo pueden verse afectadas las personas de diferentes grupos socioeconómicos y de uno u otro sexo. En general, ser requerirá trabajar más tiempo, pero no todos los grupos necesariamente podrán hacerlo. La mayor flexibilidad en torno a la edad de jubilación es fundamental para mejorar los resultados de las pensiones para todos los grupos, y asegurar que no se perjudique a los grupos socioeconómicos más bajos al jubilarse por tener esperanzas de vida más cortas.

## El Sistema de Pensiones en España

Tras lo comentado en los apartados anteriores, el aumento previsto de la esperanza de vida en personas con edades avanzadas tendrá una gran repercusión en el sistema de pensiones en España, ya que los ingresos del sistema de pensiones tendrán que hacer frente a una mayor longevidad (mayor tiempo cobrando prestaciones). Este aumento se observa claramente en los años de inicio del sistema de jubilación en España, por ejemplo, en 1.960 la esperanza de vida era de 69 años (muy cercana a la edad de jubilación de los 65 años), sin embargo, actualmente la esperanza de vida ha aumentado singularmente hasta los 83 años.

Dados los efectos del aumento de la esperanza de vida en el gasto en pensiones que se esperan en el futuro, mantener el cálculo de la pensión inicial de jubilación desvinculada de la esperanza de vida daría lugar a que los ciudadanos pudiesen obtener un monto total por pensiones muy dispar, aunque hubieran hecho aportaciones similares a lo largo de la vida laboral.

## Factor de sostenibilidad

Para evitarlo, la Ley 23/2013 introdujo como novedad el **factor de sostenibilidad** con el objetivo de proteger al sistema de pensiones de la incidencia del aumento de la longevidad de los futuros jubilados. De esta forma, la pensión inicial de jubilación se va ajustando de modo que el monto total esperado de la pensión que recibirá un pensionista que entra en el sistema sea el mismo al que reciba un pensionista con la misma base reguladora y con la misma edad en un momento anterior.

Sin este factor, los individuos al tener la misma base reguladora, tendrían la misma pensión inicial, a pesar de que se van a beneficiar del sistema de pensiones durante un número de años muy distinto (diferentes esperanzas de vida). Es decir, con carreras laborales iguales, un pensionista percibiría más del sistema que otro.

## Tasa de dependencia

Otro fenómeno derivado del incremento de la longevidad es el aumento de la **tasa de dependencia**. Esta tasa mide la relación entre mayores de 65 años y personas en edad de trabajar. Esta tasa ha pasado en la OCDE de 19,5 jubilados por cada 100 personas en edad de trabajar a 27,9 jubilados por cada 100 personas en edad de trabajar entre 1975 y 2015. Y las proyecciones apuntan a que se duplique en el año 2050 hasta 53,2.

En España esta tasa es ligeramente superior al promedio de la OCDE, sin embargo, las proyecciones apuntan a situarnos en la segunda mayor tasa de dependencia tras Japón y la primera de Europa: 77,5 personas mayores de 65 años por cada 100 personas en edad de trabajar. Una ratio que muestra muy gráficamente el verdadero reto al que se enfrenta el sistema de pensiones Español.

### Gráfico 5. Tasas de dependencia proyectadas (2018).

#### Tasas de dependencia proyectadas

Años	Mayores de 64 años (%)	Menores de 16 años (%)	Total (menores de 16 y mayores de 64 años) (%)
2014	27,6	24,5	52,1
2015	28,3	24,7	53,0
2016	28,7	24,7	53,4
2017	29,2	24,7	53,8
2018	29,6	24,6	54,2
2023	32,0	23,3	55,2
2028	35,6	21,7	57,4
2033	40,8	21,5	62,4

Fuente : 2014-2017 Indicadores Demográficos Básicos (INE)

## Posibles soluciones al aumento de la longevidad

En opinión de algunos expertos la solución pasa por reconocer el incremento de la longevidad y sus efectos en la sociedad para buscar soluciones efectivas y eficientes. Por ejemplo, una de las soluciones desde un punto de vista más práctico sería aumentar la edad de jubilación: “romper el techo de cristal de los 65 años de edad”.

Otros estudios recientes basados en la economía conductual (que estudia el comportamiento humano y su influencia en las finanzas), apuntan a otras posibles respuestas. La afiliación automática a planes de contribución, tal y como defiende el Premio Nobel de Economía 2017 Richard H. Thaler, sería uno ejemplo de ello. Su idea principal es motivar a los trabajadores con pequeños “empujones” para adherirse automáticamente a planes de ahorro para la jubilación.

Pero en general, la solución pasa por mejorar la educación financiera, la forma en que se negocian los salarios, cómo se desarrolla la vida laboral y profesional, la edad de jubilación, el cuidado de la salud, etc. Según los expertos, para afrontar el aumento creciente de la esperanza de vida, hace falta una revolución en todos los aspectos de la vida, tanto sociales como económicos y reforzar su educación financiera, tener información actualizada y adaptarse.

“El desafío es grande pero también apasionante”

## Conclusión

La creciente longevidad, que habitualmente se mide como el aumento de esperanza de vida en la edad de nacimiento o de la jubilación, constituye un desafío para los sistemas de pensiones en el ámbito mundial.

El aumento de la longevidad, prolonga el periodo de percepción de las retribuciones de las pensiones, y por lo tanto, aumenta las exigencias financieras de los sistemas de pensiones, ya sean de capitalización individual o de reparto.

Dado este aumento continuo de la esperanza de vida, las definiciones y límites de edad convencionales ya no son aplicables, y sería necesario su replanteamiento. Estas consideraciones tienen implicaciones a la hora de plantear una reforma de las pensiones y de estudiar los modos en que es posible asimilar esta creciente longevidad.

## Bibliografía

Instituto BBVA de Pensiones.  
Longevidad: un breve análisis global y actuarial (2014)

Instituto BBVA de Pensiones.  
La longevidad y el “greyne boom” (2017)

OCDE Pensions Outlook 2018

Pensiones en Cifras. BBVA Mi Jubilación

# Legislación

## Resolución DGSFP 2/1/2019

La Resolución de 2 de enero de 2019, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, publicó el tipo de interés máximo en el **1,57%**, a utilizar en los planes de pensiones respecto a las contingencias en que esté definida la prestación y para las que se garantice exclusivamente un tipo de interés mínimo o determinado en la capitalización de las aportaciones, de aplicación al ejercicio 2019.

### Informe completo



[DESCARGAR](#)

## Ley Foral 30/2018, 27 de diciembre, modificación de diversos impuestos y otras medidas tributarias

En el marco de las aportaciones y contribuciones a sistemas de previsión social para los residentes fiscales en Navarra, se introduce un cambio normativo relevante.

La modificación normativa consiste en añadir otro límite propio e independiente: 3.500 euros anuales para las contribuciones empresariales a sistemas de previsión social que hayan sido imputadas a las personas trabajadoras. Además se precisa que, si las contribuciones empresariales imputadas superan la cifra de 3.500 euros, las que excedan de ese importe se tendrán en cuenta a efectos de aplicar el límite máximo conjunto previsto en la normativa anterior, esto es, 3.500 euros con carácter general ó 6.000 si se trata de personas mayores de 50 años.

### Informe completo



[DESCARGAR](#)

¿Sabías que...

## Conferencia de Inversiones 2019

Un año más va a tener lugar el próximo miércoles 30 de enero la Conferencia Anual de Inversiones 2019 de Previsión BBVA.

Un evento que tendrá lugar en la exclusiva planta nueve del edificio de La Vela, centro de la Ciudad BBVA, en el que contaremos con expertos del sector de las pensiones y de las inversiones:

- **Joaquín García Huerga**  
Director de Estrategia Global BBVA AM
- **Alberto Gómez-Reino**  
Director de Inversiones Clientes Institucionales BBVA AM
- **Enrique Gómez Jiménez**  
Funds & ETFs Selection BBVA Quality Funds

A lo largo de la ponencia nos presentarán la gestión en el proceso inversor de las Carteras Institucionales, las perspectivas y estrategias de mercados para este nuevo año, los nuevos desafíos a los que nos podemos enfrentar y cómo estructurar y aplicar, de acuerdo a todo lo anterior, las carteras de los Fondos de Pensiones.

Queremos agradecer el enorme interés mostrado a todos los inscritos al evento, que nos ha permitido alcanzar un nuevo récord de asistentes. Adicionalmente, siguiendo con la transformación digital que tiene BBVA como estrategia, todos aquellos que quieran seguir el evento, podrán hacerlo vía streaming.

Esperamos verles en el evento y poder saludarles en persona.

### Previsión **BBVA**

**Invitación**

## Conferencia de Inversiones 2019

**30 de enero de 2019** · De 10:30h a 13:30h

**Agenda:**

10:30 - 10:45	<b>Apertura de la sesión</b>
10:45 - 11:30	<b>Perspectivas y estrategia de mercados 2019</b> <small>Joaquín García Huerga, Director de Estrategia Global BBVA AM</small>
11:30 - 12:15	<b>La gestión de las inversiones en 2019</b> <small>Alberto Gómez-Reino, Director Inversiones Clientes Institucionales BBVA AM</small>
12:15 - 13:00	<b>Inversiones Alternativas en los F.P.: los mercados privados</b> <small>Enrique Gómez Jiménez - Quality Funds. Funds &amp; ETFs Selection BBVA Quality Funds</small>



# Principales novedades en el ámbito de la pensión pública



En 2019 en materia de jubilación y pensiones, se implementarán entre otros puntos los siguientes:

## Aumenta la edad de jubilación

En 2019 se jubilarán a una edad ordinaria de 65 años aquellos que hayan cotizado **por lo menos 36 años y 9 meses**. A quienes acrediten una carrera de cotización inferior se les aplicará una edad ordinaria de jubilación de **65 años y 8 meses**. Recordemos que la edad de jubilación se encuentra en fase de incremento gradual desde los 65 hasta los 67 años, donde quedará fijada en 2027. Ese año y en adelante, podrán jubilarse con 65 años quienes coticen por lo menos 38 años y 6 meses.

## Aumenta el periodo de cotizaciones con el que se calcula la base reguladora

También se encuentra en fase de incremento gradual el periodo de cotizaciones con el que se calcula la base reguladora de la pensión de jubilación. Si en 2018 se tomaban las cotizaciones de los últimos 21 años, **en 2019 serán las cotizaciones de los últimos 22**. Este proceso culminará, al menos mientras no haya nuevas reformas, en 2022, momento en el cual la base reguladora se calculará a partir de las cotizaciones de los últimos 25 años.

## El acceso al 100% de la base reguladora

El año 2019 será el último en el que, para acceder a la pensión completa, es decir, para alcanzar el 100% de la base reguladora, se exijan **al menos 35 años y 6 meses cotizados**. En 2020, pasará a ser requisito

el haber cotizado por lo menos 36 años. Desde 2027, quienes quieran alcanzar su pensión íntegra tendrán que cotizar por lo menos 37 años.

## El Factor de Sostenibilidad finalmente no se aplica en 2019

Era una de las medidas de la reforma de 2013, orientada a contener la cuantía de las pensiones adaptándolas a la evolución de la esperanza de vida. Su entrada en vigor estaba prevista en fecha 1 de enero de 2019, pero se ha visto pospuesta a **una fecha "no posterior a 1 de enero de 2023"**. Su entrada en vigor definitiva queda sujeta a las recomendaciones del Pacto de Toledo, si bien no parece probable que se aplique antes de dicha fecha.

## Las pensiones subirán en 2019 en línea con el IPC

El otro componente de la reforma de 2013, que tampoco se aplicó en 2018, no será tenido en cuenta en 2019. Se trata del Índice de Revalorización de las Pensiones (IRP), que desde 2014 vinculaba el aumento anual de las pensiones a una fórmula que tiene en cuenta variables con relación directa con la salud de las cuentas de la Seguridad Social. Establece que las pensiones no podrán revalorizarse menos de un 0,25% ni más de un 0,5% + IPC. Desde su entrada en vigor, la fórmula ha arrojado resultados inferiores a ese 0,25% y por tanto ha aplicado dicho suelo. En 2018 las pensiones se revalorizaron en línea con el IPC, un 1,6%, y **ligada al IPC estará también la revalorización que se aplica en 2019**. Todo parece indicar que el IRP dejará paso definitivamente a otra fórmula fundamentalmente vinculada a la inflación.

## Datos de Contacto

---

### Zona Centro Sur

Juan Manuel Mier Payno  
juanma.mier@bbva.com  
913 744 782

Victor Hernández Bornay  
v.hernandez.bornay@bbva.com  
663 261 148

### Zona Este

Rafael Rosende Jonama  
rafael.rosende@bbva.com  
934 014 088

Jose Manuel Silvo Poza  
jose.silvo@bbva.com  
934 014 483

### Zona Norte

Juan María Perez Morán  
jm.perez@bbva.com  
944 874 269

Valentín Navarro Begue  
valentin.navarro@bbva.com  
944 874 564

#### Aviso Legal

El contenido del presente documento se basa en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

La presente documentación tiene carácter meramente informativo y no constituye, ni puede interpretarse, como una oferta, invitación o incitación para la suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones emitidas por ninguna de las Instituciones de Inversión Colectiva indicadas en este documento, ni su contenido constituirá base de ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Cualquier decisión de suscripción, reembolso, canje o traspaso de acciones o participaciones, deberá basarse en la documentación legal de la IIC correspondiente.

Los productos, opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión que se expresan en la presente declaración se refieren a la fecha que aparece en el mismo y por tanto, pueden verse afectados, con posterioridad a dicha fecha, por riesgos e incertidumbres que afecten a los productos y a la situación del mercado, pudiendo producirse un cambio en la situación de los mismos, sin que BBVA se obligue a revisar las opiniones, estimaciones, recomendaciones o estrategias de inversión expresadas en este documento.

Este documento no supone una manifestación acerca de la aptitud de esta Institución de Inversión Colectiva a efectos del régimen de inversiones que afecte a terceros, que deberá ser contrastada en cada caso por el inversor de acuerdo con su normativa aplicable.

Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a acciones o participaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva señaladas en este documento.

Los datos sobre las Instituciones de Inversión Colectiva que pueda contener el presente documento pueden sufrir modificaciones o cambiar sin previo aviso. Las alusiones a rentabilidades pasadas no presuponen, predisponen o condicionan rentabilidades futuras. Las inversiones de las Instituciones de Inversión Colectiva, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones de los mercados y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por consiguiente, el valor liquidativo de sus acciones o participaciones puede fluctuar tanto al alza como a la baja.

La presente documentación y la información contenida en la misma no sustituye ni modifica la contenida en la preceptiva documentación correspondiente a la Institución de Inversión Colectiva correspondiente. En el caso de discrepancia entre este documento y la documentación legal de la IIC correspondiente, prevalecerá esta última.