

BBVA

Asset Management

 **GESTORES**
de tu confianza

Pensiones a Fondo

Boletín mensual
para planes de pensiones
Nº 139 · Diciembre 2021



Mejor equipo gestor
de Inversión Sostenible
Capital Finance International



Mejor gestora española
de tamaño grande
European Funds Trophy



Mejor plan de pensiones de Renta Fija Global
BBVA Renta Fija Internacional Flexible
Expansión-Allfunds Bank

Mejor plan de pensiones de Renta Fija
BBVA RF Internacional Flexible, PPI
Morningstar y El Economista

Creando Oportunidades

Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Actualización Reforma de las Pensiones	
Legislación	9
Límites de aportaciones para 2022	
¿Sabías que...	10
Ha tenido lugar un nuevo Aula de Formación en Pensiones	

Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional



En esta edición correspondiente al mes de diciembre de 2021 la newsletter de Pensiones BBVA trae cuestiones de interés en el ámbito de la Previsión Social y del Sector Financiero.

En las **Claves Económicas** del mes vemos como el aumento de infecciones y restricciones en Europa sumado a la nueva variante Omicrón ha supuesto un revés en los activos de riesgo y una huida a activos más seguros.

En el **Tema del Mes** comentamos la reforma de las pensiones que se ha aprobado este mes.

En el apartado **Legislación** hablamos de los cambios en los límites de aportación a los planes de pensiones el año que viene.

Y en cuanto al **¿Sabías que...?**, hablamos de la segunda Aula de Formación del año, en la que nos enfocamos en la reforma de las pensiones y en el acceso de los partícipes a través de la web de BBVA Asset Management.

Esperamos que todos estos asuntos sean de su agrado.

Por nuestra parte queríamos desearles unas buenas fiestas y un buen final de año.

Claves económicas del mes

El aumento de las infecciones por Covid y las nuevas restricciones en Europa, junto a la aparición de la nueva variante Omicron, han supuesto un fuerte revés en los activos de riesgo (y huida a activos más seguros) durante los últimos compases de noviembre, aunque los inversores ya venían mostrando preocupación por las altas tasas de inflación y estaban adelantando las expectativas de retirada de los estímulos monetarios.



En Estados Unidos

La segunda revisión del PIB de EE.UU. aumenta ligeramente el crecimiento del 3T al 2,1% (t/t anualizado). En cuanto a la posición cíclica de la economía en el 4T, los datos de actividad real de octubre mostraron un fuerte dinamismo tanto de la producción industrial (1,2% m/m) como de las ventas minoristas (1,7% m/m), en línea con las señales de los PMIs de octubre y noviembre (57,6 y 56,5, respectivamente).



En la Eurozona

Los datos de actividad real de septiembre sugieren que la economía terminó el 3T con una pérdida de dinamismo tanto en el sector industrial (-0,2% m/m) como en el comercio minorista (-0,3% m/m), una situación que podría haber continuado en octubre de acuerdo a la desaceleración del PMI compuesto (-1,9 puntos hasta 54,2).

En noviembre, sin embargo, el PMI compuesto parece haber recuperado algo de tracción (+1,6 puntos hasta 55,8) a pesar del aumento de las restricciones debido a la evolución de la pandemia.



En China

El PMI manufacturero de Caixin sorprendió a la baja cayendo hasta los 49,9 puntos en noviembre (en terreno contractivo por segunda vez desde abril de 2020).

Renta Variable

El mes de noviembre empezó con buen pie, pero a partir de la segunda mitad del mes, una serie de factores de riesgo provocaron un giro radical en el sentimiento del mercado y las bolsas mundiales terminaron el mes con caídas significativas. La peor parte se la llevaron los mercados europeos, lastrados por la preocupante situación sanitaria, que obligó a algunos países como Austria a decretar nuevos confinamientos. A estos temores se unió la irrupción de la variante ómicron en la parte final del mes, lo que provocó un episodio de extrema aversión al riesgo. Además, las elevadas y persistentes tasas de inflación, junto con las expectativas de una normalización monetaria más rápida de lo esperado por parte de la Fed, se añadieron a los temores sanitarios, compensando por completo los buenos resultados empresariales que habían impulsado a las bolsas en la primera parte del mes. Las bolsas europeas retrocedieron con intensidad, destacando negativamente la fuerte caída superior al -8% del mercado español. En Estados Unidos, los retrocesos fueron mucho más modestos y afectaron sobre todo al estilo "value" y a los sectores cíclicos de la economía. Por el contrario, el estilo "growth" y el sector tecnológico fueron los ganadores del mes.

Renta variable: Tras alcanzarse nuevos máximos históricos a mediados de mes en algunos índices, la anticipación de subida de tipos por parte de la Fed junto con el empeoramiento de la situación sanitaria en algunos países europeos en primera instancia, y posteriormente la aparición de la nueva variante de Covid, los hacían retroceder fuertemente desde los mismos y la volatilidad repuntaba a niveles cercanos a 29 (MSCI World -2,5%). Entre los mercados desarrollados, con menores caídas que los emergentes, destaca el mejor comportamiento relativo de EE.UU. (S&P500 -0,8%, Stoxx600 -2,6%, Topix -3,6%), y dentro de Europa el de los de corte más defensivo como Suiza y Francia, mientras que tanto los periféricos (mayor exposición a emergentes y más dependientes del turismo), como Alemania (mayor peso del sector industrial) han sufrido en mayor medida. En emergentes, por regiones destaca el retroceso de Europa Emergente, mientras que Latam y Asia retroceden en menor medida. A nivel país son reseñables las caídas de Rusia, Hong Kong, Corea y países del sudeste asiático, y la subida de Chile.

Estimaciones de beneficios de 2021: continúan revisándose al alza, situándose actualmente en niveles de 49,9% en EE.UU. y 63% en Europa, mientras que se observan ligeras revisiones a la baja para años sucesivos, a niveles de 8,2% y 7,8% en 2022 y 9,8% y 7% en 2023, respectivamente. La temporada de resultados del 3T ha sido positiva, con sorpresas positivas en beneficios por parte del 82% de las compañías en EE.UU. (por encima de la media móvil de los últimos años del 76%) y del 55% en Europa, y crecimientos anuales del +40,4% y +62,7% respectivamente (secuencialmente algo más bajos vs 2T, debido a difíciles comparables y desaceleración de la actividad).

Indices bursátiles en Base 100



Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
S&P500	4567.0	-0.8%	21.6%
EuroStoxx50	4063.1	-4.4%	14.4%
Ibex 35	8305.1	-8.3%	2.9%
PSI20	5433.1	-5.2%	10.9%
MSCI Italia	65.8	-4.3%	13.1%
MSCI UK	1988.7	-2.3%	9.9%
Nikkei225	1928.4	-3.6%	6.9%
MSCI Dev.World (\$)	3101.8	-2.3%	15.3%
MSCI Emerging (\$)	1212.4	-4.1%	-6.1%
MSCI Em.Europe (\$)	340.0	-10.7%	10.2%
MSCI Latam (\$)	2036.9	-3.4%	-16.9%
MSCI Asia (\$)	657.6	-3.7%	-7.8%

Sectorialmente: destacan los retrocesos de los más cíclicos y ligados a la apertura de las economías, como energía y consumo discrecional (ocio y turismo europeos), el sector financiero y compañías de telecomunicaciones. Por el lado positivo encontramos tecnología, inmobiliarias, consumo estable y *utilities*. Finalmente, reseñar la subida de semiconductores y la del relativo de crecimiento vs valor, así como el retroceso del factor *momentum* y de las compañías de menor capitalización.

Renta Fija

En los mercados de renta fija, retrocedieron con claridad las rentabilidades de los bonos soberanos en el cómputo mensual, sobre todo a este lado del Atlántico. Las primas de riesgo periféricas se ampliaron ligeramente.

Bancos Centrales: En su reunión de noviembre, y en línea con lo esperado, la Fed anunciaba el comienzo de la reducción de las compras de activos a un ritmo mensual de \$15mm (comprando \$10mm de UST y \$5mm de hipotecas menos cada mes), de forma que, si se mantiene este ritmo, para mediados del 2022 el programa habrá concluido (aunque no se descarta que termine antes). Además, hemos conocido la reelección de Powell como presidente de la Reserva Federal, apostando por la continuidad de su mandato. En cuanto al BCE, la presidenta Lagarde ha aprovechado algunas comparecencias en noviembre para hacer énfasis en la transitoriedad de la inflación, descartando una subida de los tipos de interés en el corto plazo. Por otra parte, el BCE ha dejado para la reunión de diciembre las grandes decisiones de cara al final de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO) en dic-21 y del Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP) en mar-22. En cuanto a otros bancos centrales, destaca la bajada de 100pb de Turquía, así como las subidas de tipos de República Checa (125pb), Polonia (75pb), Hungría (30pb), Perú (50pb), y los incrementos de 25pb de México, Corea, Nueva Zelanda y Sudáfrica.

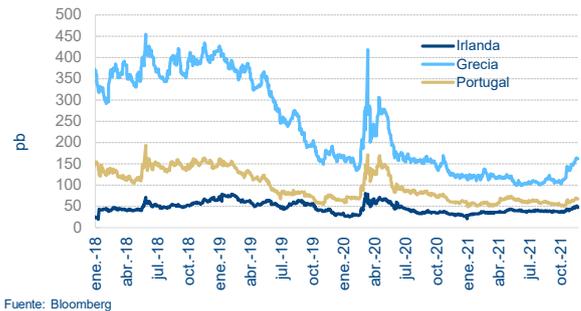
Renta Fija: Los mercados de bonos han estado sujetos en noviembre a una elevada volatilidad, que llegaba a alcanzar niveles no vistos desde la irrupción de la pandemia en mar-20. A la negativa evolución de la inflación y las expectativas de una rápida retirada de los estímulos monetarios se contraponían los moderados mensajes iniciales de los bancos centrales y, posteriormente, el deterioro de la situación sanitaria y la incertidumbre sobre su impacto en el crecimiento. Con todo ello, el mes termina con tipos en general a la baja, aplanamiento de las curvas y ampliación de los diferenciales entre EE.UU. y Alemania. En el mercado americano el tipo a 2 años sube 7pb a 0,57% y el 10 años cede 11pb a 1,47%, con descenso tanto del tipo real como de las expectativas de inflación (-2pb a 2,53%, tras tocar máximos desde 2005 de 2,75%). Mientras tanto, en el mercado alemán las rentabilidades a 2 y 10 años bajan 15pb y 24pb respectivamente a -0,74% y -0,35%, con descenso sobre todo del tipo real pero también de las expectativas de inflación a largo plazo (-4pb a 1,70%).

Crédito: Las expectativas de una rápida normalización monetaria en EE.UU. y la aparición de la nueva variante de Covid Omicron también han tenido un fuerte impacto en la deuda corporativa, especialmente en el mercado de contado de EE.UU. (con ampliaciones de los diferenciales en los segmentos de grado de inversión y especulativo de 35pb y 71pb vs 10pb y 36pb en Europa). En el mercado de derivados, sin embargo, los movimientos han sido más moderados, tanto en EE.UU. como en Europa, por debajo de 10pb en la deuda de más calidad y de unos 25pb en la especulativa.

Tipos oficiales



Diferencial de tipos a 10 años con Alemania



Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Bono Alemania a 10 años	-0,35%	-24 pb	22 pb
Bono USA a 10 años	1,44%	-11 pb	53 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
Euribor 3 meses	-0,57%	-2 pb	-3 pb
Euribor 12 meses	-0,51%	-5 pb	-1 pb

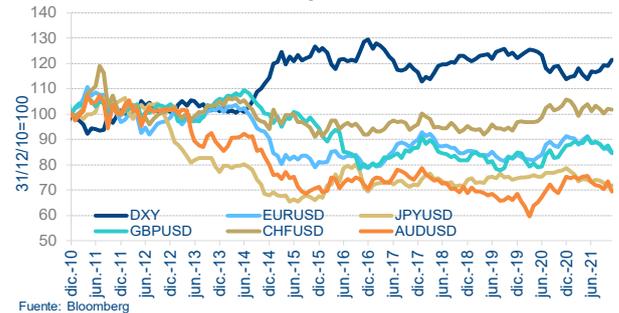
En cuanto a la deuda periférica: La nueva ola de Covid y la reintroducción de limitaciones de movilidad en Europa, junto a las expectativas de menor soporte monetario (finalización del PEPP en mar-20), provocaban una ampliación de las primas de riesgo, de hasta 18pb en el caso de la deuda griega. La prima de riesgo española aumenta 3pb hasta máximos desde oct-20 de 75pb, aunque el tipo a 10 años baja 21pb a 0,40%.

Divisas

El euro sufrió con mucha intensidad la peor situación sanitaria europea y se depreció con claridad.

La anticipación de subida de tipos de la Fed favorecía una fuerte apreciación del dólar (excepto frente al yen japonés, el yuan chino y el real brasileño). Por el contrario, la percepción de que el BCE será uno de los últimos grandes bancos en normalizar su política se dejaba notar en el euro, que acaba con un descenso frente al dólar del 2,1% a 1,1311. Por otro lado, las mayores caídas se producen en las divisas ligadas al precio de las materias primas, y destaca además el retroceso del 4,1% del peso mexicano por el inesperado cambio en el nombramiento del nuevo gobernador de Banxico y, sobre todo, la pérdida de valor de un 28,6% de la lira turca tras la nueva bajada de tipos del banco central.

Evolución Divisas frente a USD y DXY



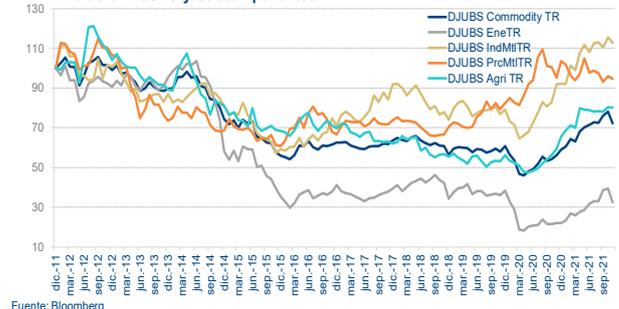
Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
EUR frente al USD	1.1311	-2.1%	-7.5%
EUR frente al YEN	127.94	-2.9%	1.3%
EUR frente al GBP	0.8528	1.0%	-4.8%

Materias Primas

En cuanto a las materias primas, asistimos a una fuerte caída en los precios de los metales industriales y del petróleo, que se dejó casi un 17% de su valor en noviembre. El oro se valió de su estatus de activo refugio para mostrar una mejor evolución relativa.

El mes termina con caídas generalizadas de precios, relativamente moderadas en los productos agrícolas y el oro (apoyado por el entorno inflacionista y su condición de valor refugio) y mucho más fuertes en el sector de la energía. En particular, el Brent sufría una fuerte corrección del 16,9% a \$69,8/b especialmente por los mayores riesgos sanitarios aunque también por el anuncio de varios países liderados por EE.UU. de que iban a liberar parte de sus reservas estratégicas.

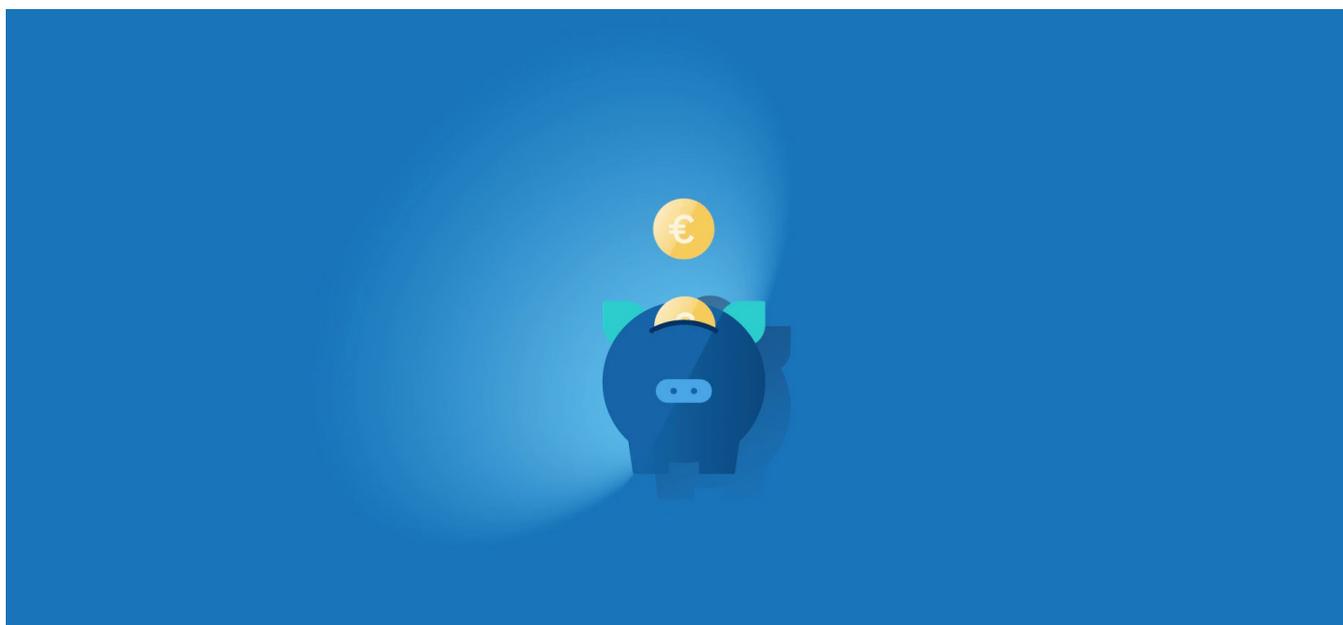
Evolución DJUBS y Subcomponentes



Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2021
BCOM Metales Industriales	347.1	-2.3%	22.5%
Brent	69.8	-16.9%	36.3%
Oro	1774.4	-0.5%	-6.3%

Tema del mes

Actualización Reforma de las Pensiones



En este mes de diciembre se ha aprobado en las Cortes la **reforma de las pensiones**. Aunque falta que la ley se tramite por el Senado, no debería sufrir cambios respecto a lo que conocemos hasta ahora.

Os habíamos adelantado los principales cambios respecto a la revalorización de las pensiones, la modificación de los porcentajes de reducción de la prestación en la jubilación anticipada (voluntaria o involuntaria), y la nueva jubilación demorada.

Ahora se han aprobado el Mecanismo de Equidad Intergeneracional, que consiste en una cotización adicional temporal del 0,6% sobre las bases de cotización (0,1% trabajador + 0,5% empleador), durante un periodo de 10 años, para alimentar un fondo de reserva que se podrá utilizar según unos criterios en función de la previsión de déficit del sistema debido a la llegada de las generaciones más numerosas del baby boom a la etapa de jubilación.

Queda pendiente finalizar los artículos respecto a la cotización por ingresos reales de los autónomos y la equiparación de las parejas de hecho en cuanto a la viudedad.

Legislación

Límites de aportaciones para 2022



En los presupuestos generales del Estado para 2022, que todavía no están aprobados, **se propone una modificación de los límites de aportación** a planes de pensión:

El **límite actual de 2000€** para aportaciones individuales al conjunto de planes de pensión (PPE y PPI) **pasaría a 1500€**. A cambio, **se podrá incrementar en 8500€** (en lugar de 8000€ en 2021) por aportación del promotor al plan de empleo. Adicionalmente, el participante podrá incrementar su aportación individual en la misma proporción que la aportación del promotor, siempre que sea al mismo instrumento.

Finalmente, queda claro que las aportaciones hechas por el promotor pero derivadas de una decisión del trabajador descontaran del límite individual, y no del promotor.

¿Sabías que...

Ha tenido lugar un nuevo Aula de Formación en Pensiones



El pasado 13 de diciembre tuvo lugar la segunda **Aula de Formación** de este año.

Tuvimos ocasión de profundizar en dos cuestiones:

- / la **reforma de la ley de las pensiones**, mencionada previamente, y
- / la **forma de acceso y la información que pueden encontrar todos los partícipes** de planes de pensiones de empleo en el área personal de la página web de **[BBVA Asset Management](#)**.

En la primera parte de la charla, se trató la reforma de las pensiones, comentando los efectos de la misma en la edad de jubilación, la revalorización de las pensiones vinculada al crecimiento del IPC y los efectos de la jubilación anticipada y demorada.

En la segunda parte, se explicó la forma de darse de alta en la página web y la información que se puede encontrar en la misma. Debido al cambio de regulación, los medios digitales son la vía por defecto para acceder a la información de sus planes de pensiones, por lo que se ha actualizado y mejorado la web para que los partícipes puedan acceder a mayor información sobre los mismos.

Contacto

✉ comunicacionpensiones@bbvaam.com

Oficina Madrid

Juan Manuel Mier Payno

✉ juanma.mier@bbvagpp.com
☎ 609 717 465

Víctor Hernández Bornay

✉ v.hernandez.bornay@bbvagpp.com
☎ 663 261 148

Marta Vaquero Mateos

✉ martamaria.vaquero@bbvagpp.com
☎ 600 971 480

Oficina Barcelona

Rafael Rosende Jonama

✉ rafael.rosende@bbvagpp.com
☎ 639 187 906

José Manuel Silvo

✉ jose.silvo@bbvagpp.com
☎ 679 916 265

Oficina Bilbao

Juan María Pérez Morán

✉ jm.perez@bbvaam.com
☎ 638 949 548

Valentín Navarro Begue

✉ valentin.navarro@bbvapensiones.com
☎ 638 433 579

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.