

BBVA

Asset Management

 **GESTORES**
de tu confianza

Pensiones a Fondo

Boletín mensual
para planes de pensiones

Nº 145 · JUNIO 2022



Mejor Estrategia de Sostenibilidad Global
Capital Finance International (CFI) 2022

Signatory of:



RACE TO ZERO

Creando Oportunidades

Índice

Presentación	3
Claves económicas del mes	4
Tema del mes	8
Jubilación activa	
¿Sabías que...	11
Aula de formación para las Comisiones de Control	
Contacto	12



Presentación



Eduardo Déniz
Director Negocio Institucional



En esta nueva edición de la Newsletter de Pensiones BBVA correspondiente al mes de junio te informaremos sobre cuestiones de actualidad en el ámbito de la Previsión Social y del Sector Financiero.

En el comienzo de la época estival continuamos con un entorno de volatilidad en los mercados financieros que tratamos con mayor detalle en nuestro apartado de **Claves económicas**. Las inflaciones elevadas, el endurecimiento de las políticas monetarias por parte de los Bancos Centrales, la guerra entre Rusia y Ucrania, la desaceleración de la economía China y la reducción de las expectativas de crecimiento de las principales economías mundiales. Todo ello ha provocado un mal comportamiento de los activos este mes.

A continuación, en el apartado del **Tema del Mes**, nos hacemos eco de un artículo publicado en la página web de mi jubilación, una iniciativa sin ánimo de lucro que busca informar a la sociedad en materias relacionadas con las pensiones. El artículo habla sobre la jubilación activa, una modalidad de jubilación que permite compaginar la percepción de la pensión pública con un trabajo por cuenta propia o ajena. La reciente reforma de las pensiones introduce un nuevo requisito que también exponemos.

Por último, en la sección **¿Sabías que...?** hacemos referencia a nuestra aula de formación básica para comisiones de control, volvimos a retomar el formato presencial para quienes pudieran asistir a nuestra sede, pero también dimos la posibilidad de seguirla vía streaming?

Confiamos que estos asuntos sean de su interés. Seguiremos con nuestro compromiso de informar sobre cuestiones útiles y de interés general.



Claves económicas del mes

Durante el mes de mayo se ha incrementado el temor a una sobrerreacción de los bancos centrales a las altas tasas de inflación que termine provocando un escenario recesivo, lo que, a su vez, junto a unas actas de la Fed algo menos agresivas de lo previsto, acababa moderando las expectativas de subida de tipos en algunas de las principales economías.

Por ello, tras una significativa corrección de los activos de riesgo en las primeras semanas, el mes cierra con un tono más constructivo, mientras que la deuda soberana de mayor calidad muestra un comportamiento mixto, con tipos al alza en Alemania, pero a la baja en EE.UU.

ESTADOS UNIDOS



Revisión a la baja del crecimiento del PIB en EE.UU. en el 1T, que pasa de caer un 1,4% t/t (en tasa anualizada) a un 1,5%.

La nueva estimación refleja un mayor lastre de los inventarios privados y de la inversión residencial, compensado por un mayor gasto de los consumidores.

Con respecto al trimestre en curso, los indicadores de actividad real del mes de abril (producción industrial y ventas minoristas) sugieren que la demanda doméstica se mantiene fuerte, a pesar de que los indicadores de confianza (PMIs) muestran una ligera desaceleración en el mes de mayo (aunque se mantienen en niveles históricamente elevados).

EUROZONA



La segunda estimación del PIB del 1T aumenta en una décima el crecimiento trimestral hasta el 0,3%. Por países, sin embargo, las revisiones son significativas: Francia pasa de estancarse a caer un 0,2%, mientras que Italia pasa de contraerse un 0,2% a crecer un 0,1%.

Con respecto al 2T, el indicador de Sentimiento Económico de la CE (estable en 105 puntos en mayo), así como el PMI manufacturero de mayo, continúan recogiendo el efecto de la invasión rusa y el consecuente encarecimiento de los bienes y servicios.

CHINA



Las restricciones a la movilidad por el Covid se han dejado sentir en marzo y, sobre todo, abril (tanto los PMIs como los indicadores reales apuntan a una caída de la actividad en abril, especialmente en el sector minorista).

Por otro lado, la relajación de la política monetaria no se ha traducido todavía en un aumento del crédito.

PRECIOS



La inflación subyacente retrocedió en EE.UU. del 6,5% al 6,2% en abril (la primera desaceleración desde septiembre de 2021), mientras que en la eurozona subió tres décimas hasta el 3,8% en mayo.

Renta Variable

RENTA VARIABLE

- Aunque durante las primeras semanas las bolsas corregían presionadas por el deterioro de las expectativas de crecimiento, llegando el S&P500 a entrar en mercado bajista (-20% *intraday* el 20-may vs máximos de enero), la moderación del tono de algunos bancos centrales permitía una fuerte recuperación en los últimos días, y el índice mundial ACWI conseguía finalizar el mes prácticamente sin cambios (-0,1%), con una ligera ventaja de los mercados emergentes en dólares sobre las plazas desarrolladas (Topix 0,7%, S&P500 0%, Eurostoxx50 -0,4%, Stoxx600 -1,6%).
- En Europa destaca el buen comportamiento relativo de la periferia (salvo Grecia), Alemania y Reino Unido, que contrasta con los retrocesos de Suiza, Dinamarca y Suecia. Mientras que en emergentes Latam vuelve a quedar a la cabeza (siendo la única zona que logra finalizar el mes en terreno positivo en moneda local), seguida de Asia y con Europa Emergente una vez más a la cola.
- A nivel país, destaca la fortaleza de China, las bolsas latinoamericanas, y Turquía, mientras que por el lado negativo encontramos India, Indonesia, Malasia, y los Mercados Frontera.

ESTIMACIONES DE BENEFICIOS Y VENTAS

- Las estimaciones de beneficios y ventas continúan revisándose al alza pese a las dudas sobre crecimiento e inflación. En la actualidad, las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 10,7% en EE.UU. y 14% en Europa para 2022, 9,6% y 4,6% de cara a 2023, y 8,8% y 6,1% para 2024; mientras que para las ventas los niveles se sitúan en 11,1% y 12,3% en 2022, 4,9% y 1,4% en 2023, y 4,7% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.
- Con respecto a la temporada de resultados del 1T, aunque el crecimiento de beneficios está siendo menor que en anteriores trimestres, tanto por menor actividad como por difíciles comparables, las cifras han sorprendido al alza (factor sorpresa positiva del 5% en EE.UU. y 10% en Europa).
- En EE.UU. el 76% de las compañías ha sorprendido positivamente en beneficios (+10% a/a) y un 66% en ventas, mientras que en Europa las cifras correspondientes son del 65% (+35% a/a, +9% ex-energía) y 72%.

SECTORIALMENTE

- Mejor comportamiento relativo de energía, utilities y financieras, mientras que en el terreno negativo destacan los retrocesos de inmobiliarias, consumo discrecional (especialmente minoristas americanas, y a excepción del subsector de automoción europeo), consumo estable, y tecnología.
- Continúa el mal comportamiento del relativo de crecimiento frente a valor.

Renta Variable	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
S&P500	4132.2	0.0%	-13.3%
EuroStoxx50	3789.2	-0.4%	-11.8%
Ibex 35	8851.5	3.1%	1.6%
PSI20	6257.5	5.5%	12.4%
MSCI Italia	62.7	0.8%	-10.3%
MSCI UK	2189.8	1.0%	5.2%
Nikkei225	1912.7	0.7%	-4.0%
MSCI Dev.World (\$)	2791.0	-0.2%	-13.6%
MSCI Emerging (\$)	1077.7	0.1%	-12.5%
MSCI Em.Europe (\$)	85.5	-2.0%	-74.6%
MSCI Latam (\$)	2463.3	6.5%	15.7%
MSCI Asia (\$)	577.0	0.2%	-13.4%

Renta Fija

BANCOS CENTRALES

- En línea con lo esperado, la **Reserva Federal subió en 50pb el tipo de interés de referencia**, hasta la horquilla del 0,75-1%, y anunció los detalles de reducción del balance que ya había adelantado en las actas de su reunión anterior.
- Con respecto a las minutas de la reunión de mayo, los participantes mostraron su apoyo a las subidas de 50pb en las reuniones de junio y de julio, aunque existen discrepancias en torno a la magnitud de las subidas a partir de septiembre.
- El mercado, por su parte, ha revisado ligeramente a la baja sus expectativas para finales de 2023 (por debajo del 3%).
- En cuanto al BCE**, en un mes sin reunión de política monetaria, las principales novedades han venido de la mano de las declaraciones de algunos miembros del comité, mostrándose a favor de una subida de 50pb en julio, mientras que la presidenta Lagarde aboga por subidas paulatinas de 25pbs en julio y septiembre (incrementando la tasa de depósito hasta el 0%).
- En cuanto a las decisiones de política monetaria de otros bancos centrales, destacan las **subidas de 25pb del Banco de Inglaterra y del Banco de Australia**, así como las fuertes subidas en Latam y Europa Emergente.

RENTA FIJA

- El cambio en el tono relativo de los principales bancos centrales (con mayor agresividad del BCE), y en la percepción del mercado de los riesgos para el crecimiento y la inflación, explica el diferente comportamiento de las curvas de tipos de la deuda soberana de EE.UU. y Alemania y la descomposición entre tipo real y expectativas de inflación.
- En el primer caso, el mes termina con tipos a la baja, de 16pb en el bono a 2 años a 2,56% y de 9pb en el 10 años a 2,84% (tras haber tocado niveles de 3,13% el 6-may), con esta última bajada explicada en su totalidad por las expectativas de inflación (-29pb a 2,65%).
- En el caso de la deuda alemana**, sin embargo, se cierra mayo con tipos al alza, especialmente en la parte corta de la curva, con un repunte de 24pb en el tipo a 2 años a 0,50% y de 18pb en el 10 años a 1,12%, subida que responde exclusivamente al tipo real en tanto que las expectativas de inflación a largo plazo se moderan 71pb a 2,27%, acercándose al objetivo del BCE.

DEUDA PERIFÉRICA EUROPEA

- El optimismo inversor de los últimos días no ha podido compensar el impacto negativo de la retórica más agresiva del BCE. Las primas de riesgo terminan así el mes con ampliaciones de 16pb en Italia a 200pb, 7pb en España a 110pb, 6pb en Portugal a 114pb y 5pb en Grecia a 246pb, tras haber tocado máximos desde may-20 en 206pb, 114pb, 119pb y 278pb respectivamente. La rentabilidad del bono español a 10 años repunta 25pb a 2,23%.

CRÉDITO

- Que ha favorecido una estabilización de los diferenciales en el mercado de derivados, el activo ha tenido un mal comportamiento en el mercado de contado, donde se han reactivado las emisiones, con ampliaciones de los diferenciales en Europa de 20pb y 26pb en los segmentos de grado de inversión y especulativo respectivamente y en EE.UU. de 22pb en este último segmento (mientras que la deuda de mayor calidad consigue estrechar 4pb).

Renta Fija	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
Bono Alemania a 10 años	1.12%	18 pb	130 pb
Bono USA a 10 años	2.84%	-9 pb	133 pb

Mercados Monetarios	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
Euribor 3 meses	-0.34%	9 pb	23 pb
Euribor 12 meses	0.39%	22 pb	89 pb



Divisas

- El dólar parece haber tocado techo y se ha depreciado tanto frente a las divisas desarrolladas como frente a las emergentes.
- Entre las primeras sobresale el euro, favorecido por la retórica alcista del BCE, que se recupera un 1,8% a niveles de 1,0731.
- En cuanto a las divisas emergentes, el conjunto de Latam se revaloriza un 3,8% (+3,8% el peso mexicano), mientras que Asia retrocede (-1,3% el yuan) y en Europa se contrapone la notable caída de la lira turca (-9,5%) a la fuerte apreciación del rublo (+14,1%), apoyado por los controles de capital y un superávit comercial récord por el colapso de las importaciones.

Divisas	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
EUR frente al USD	1.0731	1.8%	-5.6%
EUR frente al YEN	137.95	0.7%	5.4%
EUR frente al GBP	0.8505	1.4%	1.1%



Materias Primas

- En mayo vuelve a subir el precio de las materias primas de la mano de la energía (compensando la caída de metales y productos agrícolas), con un aumento del precio del Brent a \$119,9/b (+12,5%), impulsado en los últimos días por la relajación de las restricciones por Covid en China y el acuerdo de un embargo parcial de la UE al petróleo ruso.

Materias Primas	Nivel	Variación Mes	Variación 2022
BCOM Metales Industriales	397.3	-6.5%	7.6%
Brent	119.9	12.5%	54.7%
Oro	1846.0	-2.7%	0.9%

Tema del mes

Jubilación activa

En el tema de este mes, recogemos un resumen de la jubilación activa que ha elaborado el **Instituto BBVA de Pensiones**, pueden encontrar más artículos relacionados en:

www.jubilaciondefuturo.es



La jubilación activa es una modalidad de jubilación que permite compatibilizar la percepción de pensión y la realización de un trabajo por cuenta ajena o propia. El acceso a la misma es posible tanto para trabajadores por cuenta propia como trabajadores por cuenta ajena. Tiene el objetivo favorecer la continuidad de la vida laboral de los trabajadores de mayor edad, es decir, el llamado envejecimiento activo. Al mismo tiempo, de contribuir a la sostenibilidad del sistema de pensiones.



Tema del mes

Como novedad de 2022, la reciente reforma de las pensiones (primer paquete de medidas) ha introducido un nuevo requisito para acceder a la jubilación activa: el de que tiene que haber transcurrido al menos un año desde que el causante de pensión haya cumplido la edad ordinaria de jubilación.

Además, es una opción de jubilación prevista solo para aquellos trabajadores que han cotizado el tiempo suficiente para acceder a la pensión completa, que para el año 2022 es un mínimo de 36 años.

01 | Requisitos de acceso a la Jubilación activa

El disfrute de la pensión contributiva de jubilación será compatible con la realización de cualquier trabajo por cuenta ajena o por cuenta propia del pensionista, siempre que se cumplan los siguientes requisitos y términos:

- / El acceso a la pensión deberá haber tenido lugar al menos un año después de haber cumplido la edad legal de jubilación que en cada caso resulte de aplicación, sin que, a estos efectos, sean admisibles jubilaciones acogidas a bonificaciones o anticipaciones de la edad de jubilación que pudieran ser de aplicación al interesado. En 2022 la edad legal de jubilación ordinaria son los 66 años y 2 meses en el caso de que se acrediten menos de 37 años y 6 meses de cotizaciones, o bien 65 años en caso de haber cotizado 37 años y 6 meses o más.
- / El porcentaje aplicable a la respectiva base reguladora a efectos de determinar el importe de la pensión causada ha de alcanzar el 100%.
- / El trabajo compatible con la pensión podrá realizarse por cuenta ajena a tiempo completo o a tiempo parcial, o bien por cuenta propia.
- / La cuantía de la pensión de jubilación activa será equivalente al 50% del importe resultante en el reconocimiento inicial, una vez aplicado, si procede, el límite máximo de pensión pública, o del que se esté percibiendo, en el momento de inicio de la compatibilidad con el trabajo, excluido el complemento por mínimos, cualquiera que sea la jornada laboral o la actividad que realice el pensionista.
- / No obstante, si la actividad se realiza por cuenta propia (es decir, como autónomo) y se acredita tener contratado, al menos, a un trabajador por cuenta ajena, la cuantía de la pensión compatible con el trabajo alcanzará el 100 %.
- / La pensión se revalorizará en su integridad en los términos establecidos para las pensiones del sistema de la Seguridad Social. No obstante, en tanto se mantenga el trabajo compatible, el importe de la pensión más las revalorizaciones acumuladas se reducirá en un 50%, excepto en el supuesto indicado de realización de trabajos por cuenta propia y tener contratado al menos un trabajador.
- / El pensionista no tendrá derecho a los complementos para pensiones inferiores a la mínima durante el tiempo en el que compatibilice la pensión con el trabajo.
- / El beneficiario tendrá la consideración de pensionista a todos los efectos.
- / Finalizada la relación laboral por cuenta ajena, se restablecerá el percibo íntegro de la pensión de jubilación. Igual restablecimiento de la pensión íntegra se producirá en el caso de cese en la actividad por cuenta propia cuando no se dieran las circunstancias que permitan compatibilizar el 100% de la pensión de jubilación con el trabajo.
- / Los supuestos de desempeño de un puesto de trabajo o alto cargo en el sector público serán incompatibles con la percepción de la pensión de jubilación (es decir, este caso no es posible la jubilación activa).
- / La jubilación activa resulta incompatible con la jubilación demorada, es decir, con la percepción del complemento por prolongación de la vida activa laboral más allá de la edad ordinaria de jubilación.



Tema del mes

02 | ¿Se ha de cotizar durante la situación de jubilación activa?

Durante la realización del trabajo por cuenta ajena o por cuenta propia, compatible con la pensión de jubilación, los empresarios y los trabajadores cotizarán a la Seguridad Social únicamente por incapacidad temporal y por contingencias profesionales. Por incapacidad temporal, la empresa abonará el 1,25%, mientras que el trabajador deberá abonar el 0,25% restante, hasta alcanzar un tipo total de 1,50%.

No obstante, quedarán sujetos a una cotización especial de solidaridad del 9% sobre la base de cotización por contingencias comunes, no computable para las prestaciones, que en los regímenes de trabajadores por cuenta ajena se distribuirá entre empresario y trabajador, corriendo a cargo del empleador el 7% y del trabajador el 2%. Esta cotización especial de solidaridad fue del 8% hasta 31 de diciembre de 2020, y a partir de 2021 se estableció en la Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2021 su incremento hasta ese 8%.

03 | Requisitos exigidos a la empresa empleadora para que el trabajador se pueda acoger a la jubilación activa

Para que el trabajador pueda acceder a la jubilación activa, su empresa debe cumplir con dos requisitos:

- / En los 6 meses anteriores a la jubilación activa no debe haber efectuado despidos improcedentes de empleados que pertenezcan al mismo grupo profesional que la persona jubilada.
- / Durante el tiempo que dure la compatibilidad de trabajo y pensión de la persona, la empresa deberá mantener el nivel de empleo existente antes de su inicio, manteniendo el número de trabajadores dados de alta en los 90 días anteriores.

Como excepción a los anteriores, no se consideran incumplidas las obligaciones de mantenimiento del empleo cuando un contrato se extingue por despido objetivo o disciplinario procedente, por dimisión, fallecimiento, jubilación, incapacidad permanente del trabajador y finalización del contrato temporal.

La jubilación activa es una opción actualmente poco utilizada en España. Únicamente un 0,5% de las personas entre 65 y 69 años acepta reducir su jornada laboral y cobrar parte de su pensión antes de jubilarse completamente, frente a un 6,21% de media en Europa.

? ¿Sabías que...

Aula de formación en Pensiones



El pasado 7 de junio tuvo lugar nuestra Aula de Formación Básica en pensiones para comisiones de control retomando el formato mixto (presencial y online).

La materia se dividió en tres temas:

1. Los aspectos legales más relevantes de los planes de empleo
2. La fiscalidad de los planes de pensiones
3. Las inversiones en los Fondos de Pensiones

Durante la jornada los asistentes formularon varias preguntas que enriquecieron el contenido del curso y posteriormente tuvimos la ocasión de compartir con los asistentes al evento inquietudes o comentarios sobre las diversas materias en el cóctel posterior.

Si alguien no pudo asistir o quiere volver a revisar los temas de la jornada, a continuación os dejamos el [enlace](#).

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.